

Crónica de una Crisis Anunciada

Crónica de una Crisis Anunciada

Marc Vidal

WELTON
EDITORIAL

«Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Dirijase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos)-www.cedro.org- si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra».

Primera edición: Abril de 2009

© 2009 **Marc Vidal**

© Editorial Welton. Córdoba. 2009

Calle El Fresno, 30. La Montaña de los Ángeles. 14740 Córdoba
welton@editorialwelton.com

ISBN: 978-84-613-0464-6

Depósito Legal:

Director Editorial: Luis Valls - Taberner

Diseño de cubierta:

Maquetación:

Imprime:

Impreso en España. Printed in Spain

www.editorialwelton.com

Índice

1.....	Introducción:
LA VOZ FRACTURADA.....	9
LA VERDAD SE LARVABA BAJO TIERRA.....	9
ESPAÑA ES BUDISTA.....	9
FRACASO HISTORICO.....	9
EL GRAN SAQUEO.....	9
SONAMBULISMO INMOBILIARIO.....	9
HIPOCRESIA INVERSORA.....	9
7 RATAS Y GUSANOS.....	9
LOS NIÑOS Y LAS MUJERES PRIMERO.....	9
BURBUJA CREDITICIA.....	9
RECESION INMINENTE.....	9
ESPECULOPATAS E HIPOTECOFAGOS.....	9
¿PLENO EMPLEO?.....	9
¿QUE PASÓ EN AGOSTO?.....	9
JUGAR CON FUEGO.....	9
SAN TRICHET.....	9
PROMETÓPATAS Y MENTIRÓFAGOS.....	9
LA RECESIÓN DE LOS IDIOTAS.....	9
EL OASIS ESPAÑOL.....	9
ORGASMO MÚLTIPLE.....	9
NUESTRO IBEX 34.....	9
PALABRA DE STANDARD & POOR'S.....	9
RESERVANDO PLAZA EN LA UCI.....	9
NUESTRO CREDIT CRUNCH.....	9
EL DILEMA DE TRICHET.....	9
EL IBEX MIENTE.....	9
LA COARTADA.....	9
EL SILENCIO DE LOS CORDEROS.....	9
YA SOLO CABE REZAR.....	9
2007, EL AÑO DEL PINCHAZO.....	9
LA RIQUEZA APARENTE.....	9
ESTANFLACIÓN.....	9
ILUSIONISMO SOCIOPOLITICO.....	9
SUBPRIME ESPAÑOL.....	9
LA BOLSA ADVIERTE.....	9
132.378 PARADOS MÁS.....	9
LOS QUE REÍAN AHORA LLORAN.....	9
CATASTROFISTAS VIP.....	9
INDIGENCIA EMPRESARIAL.....	9
LA INFLACION COMO SALVAVIDAS.....	9
¿DONDE ESTABAN ENTONCES?.....	9

SIGAN REZANDO, NO PAREN	9
CIFRAS DE PARO Y ELECCIONES	9
DONDE DIJE DIGO, DIGO DIEGO	9
DISEÑAR EL ATERRIZAJE.....	9
¿TRANQUILOS?.....	9
PRINCIPIO DE INVISIBILIDAD.....	9
A LAS PUERTAS DEL INFIERNO.....	9
¿ATERRIZAJE SUAVE?	9
EL SUPERAVIT DEFICITARIO.....	9
EL IPC A LA DERIVA.....	9
HEMORRAGIA INMOBILIARIA.....	9
CRECIMIENTO COLAPSADO.....	9
COMO AFRONTAR LA CRISIS.....	9
LA ECONOMIA REAL	9
IGNORANTES CON MOVIL.....	9
CADA VEZ MÁS CERCA	9
EL PIB INMOBILIARIO	9
OFICIALIZAR LA CRISIS	9
REALIDAD TOZUDA	9
ANÁLISIS MIOPE.....	9
DESINFORMACION ECONOMICA	9
EL PARO COMO REFLEJO	9
SOLUCIONES NOCIAS	9
SALDOS INMOBILIARIOS	9
ME TOLDARON DE AGORERO	9
CONFUSIÓN ESTRATEGICA.....	9
400 EUROS INÚTILES	9
CRECIENDO EN NEGATIVO.....	9
¿I+ QUÉ?.....	9
LAS SIETE PLAGAS.....	9
EL BARRIL A 140 DOLARES.....	9
MENDIGOS PATRIMONIALISTAS	9
UN AÑO DESPUÉS	9
DESPEDIR NO ES UNA SOLUCIÓN	9
LA VERDAD DEL FONDO DE GARANTIA.....	9
LA ULTIMA BALA.....	9
ESTIMULO CERO	9
SOLUBLEMAS TOXICOS.....	9
RICOS A CREDITO.....	9
PLAYBACK DE LA PRENSA	9
SUICIDIO FISCAL	9
LOS 23 DEL G20	9
INNOVAR CONTRA LA CRISIS.....	9
DEFLACION	9
EL CAPITALISMO ES INOCENTE	9

LA CUESTA DE 2009 9

EPILOGO. LA REVOLUCIÓN DEL CONOCIMIENTO 9

DEDICATORIA

A mi hijo Max

AGRADECIMIENTOS

A Alana Mocerí por el tiempo sacrificado a favor de este libro
A mis padres por haber respetado siempre mis anhelos
A Jordi Florensa por estar ahí desde el primer día
A Mario Conde por creer en este proyecto desde el principio
A Lluís Valls Taberner por transmitirme su ilusión en el proyecto
y a todos los lectores de mi blog por que son parte fundamental de todo esto.

CITA

"Lo que más me molestó no es que me hayas mentido sino que, de aquí en adelante, no podré creer en ti."

Federico Nietzsche ...

LA VOZ FRACTURADA LA VERDAD SE LARVABA BAJO TIERRA

Hace unos meses pude asistir a una charla de Tim Harford sobre nueva economía. El autor de *"El economista camuflado"* y de *"La lógica oculta de la vida"*, hizo referencia a una de las etapas de la historia más interesantes en términos de innovación tecnológica, la revolución industrial. De hecho durante esa sesión específica para investigadores de la economía de redes, nos explicó una de sus últimas deducciones. A través de la observación, Harford descubre una lógica inédita en la invención de la máquina automatizada. En lugar de indicar un cambio que hiciera eficientes los sistemas de producción y la reducción de costes, él ataca el asunto concreto que explica el propio ejercicio de innovar en maquinaria durante la era industrial. La realidad era mucho más triste. En la época, Inglaterra tenía el coste de mano de obra más alto de Europa, de modo que era incapaz de competir con las empresas extranjeras y le impedía tener un crecimiento económico razonable. Esa necesidad obligo a pensar. Ese pensamiento acuñó una nueva fórmula productiva y con ella un nuevo sistema económico, social e incluso político. Podemos extrapolar esta idea de la necesidad que obliga al hombre a innovar. La crisis se está desplegando con severidad, la recesión es inevitable y a la vuelta de la esquina está la más temible de las situaciones, la deflación y con ella la parada técnica de la economía. Ahora que el dinero es un bien natural y no un elemento práctico para la compra, el valor ya no se da por el interés de las cosas sino por la producción de las mismas. El sentido del patrimonio ha cambiado y con ello el paradigma económico también cambiará. Esa crisis sistémica es la mayor de las oportunidades que hemos tenido en los últimos dos siglos para establecer nuevos modelos de negocio, nuevos sistemas de relación financiera, nuevos vínculos entre empresa y gobierno, nuevas estrategias mucho más justas y, en definitiva, una nueva generación de ideas que fuercen los cambios imprescindibles que este mundo precisa. Obviamente esto no deja de ser un deseo, pero nunca habíamos estado tan cerca de lo inevitable. Se pongan como se pongan en Washington, en Madrid o en Tombuctú, las medidas adoptadas por los ingenieros del desastre, los rescates de los últimos meses y los llantos de las próximas semanas, no van a ser más que fotografías con tono sepia, lo bueno está por diseñarse, las respuestas por encontrarse y el camino por trazar. Confío todavía que seremos capaces, como sociedad civil o como clase emprendedora de salir de esta. Al que me llame pesimista lo acribillo a ideas, al que me llame optimista lo silencio eternamente con datos objetivos que cada vez nos tocan a más gente y de más cerca.

Hace pocos días, antes de cerrar la edición final de este libro, tuve el placer de dar una conferencia ante casi un millar de jóvenes estudiantes de diferentes carreras en Sevilla. Lograr que durante dos horas el interés y la atención no decaigan no resulta sencillo cuando se habla de economía y derivados. Sin embargo mi

sorpesa fue muy agradable en un primer momento, la inmensa mayoría seguía con atención todo cuanto explicaba, ni se movían de sus asientos. Todo empezó con aquel "nadie de los que estáis ahí sentados, ni vuestros padres por mayores que sean, habéis vivido una situación de fractura económica como la que vamos a sufrir en los próximos cinco o seis años". El interés aumentaba con otra de mis frases habituales para contextualizar el escenario: "estamos en la sala de espera de la mayor crisis sistémica de los últimos tres siglos". Ante tanto interés, mi capacidad de trasladar ideas y adentrarme en el territorio de la demostración, aquella que debía de derrumbar definitivamente cualquier atisbo de incredulidad entre mis oyentes, se transformó en desolación. Pocos de aquellos jóvenes entusiasmados con cuanto escuchaban tenían idea de lo que significaban términos simples en economía, pocos se habían preocupado hasta entonces por desenredar la realidad y ninguno tal vez se había lanzado al ese etéreo y arriesgado mundo de conocer.

La mañana que eso sucedía era una de tantas en las que el Ibex se desplomaba y los mercados de medio mundo seguían certificando que la última bala disparada en Washington hacía unos días por el G20, no había servido de nada. Mientras mi discurso agitaba a la audiencia para que no se tragasen lo que les cuenten, que apreciaran en las redes sociales un espacio de verdad y sabiduría colectiva y mientras les anunciaba que el mundo se dirige hacia un estado de parada técnica que provocará un nuevo espacio de desarrollo mucho más justo, el planeta seguía su curso evidente hacia la catarsis controlada. La bolsa española volvía a la casilla de salida de nuevo, pero eso era algo que no resultaba ser una sorpresa para algunos. No era ninguna noticia inesperada para los que cuatro años antes empezamos a escribir alertando del error. Un crecimiento económico nacional a lomos de la especulación y el desarrollo inestable de algunos sectores escasamente diversificados junto con una compactación de los fondos de inversión más opacos a partir de las normas bancarias diseñadas por personas que deberían estar encerradas en centros psiquiátricos.

Este libro tiene su origen en ese deseo de enfrentar el pensamiento único y unidireccional, de quitarle el envoltorio a las noticias que nos dieron durante años de apagón de la verdad. A lo largo de tres años los ciudadanos de este país y los de gran parte del planeta desayunaban buenas noticias, alegrías financieras y cifras decoradas con esmero, sin embargo la realidad se iba conformando poco a poco por debajo de nuestros pies. A pocos metros, en el subsuelo de las mentiras estaba larvándose esta catástrofe. Mi voluntad durante años fue dar luz a esa masacre previsible, a esa carnicería de despidos, embargos y tensiones que se producirán en breve. Ahora ya es demasiado tarde para evitarlo. Los que pudieron no hicieron nada, por lo que nos queda afrontarlo con valentía e indignación. Debemos denunciar a quienes sabían lo que se nos venía encima y no movieron un dedo. Los que nos engañaron sistemáticamente a fin de salvar sus reales culos deben pagar por sus delitos. No hay mayor pecado social que el de la desafección intelectual,

la de la crisis del sentido de responsabilidad, ese elemento que diferencia a los grandes hombres de los miserables. Tantos han sido y juntos han estado, que nuestro plan de salida no tiene espacio ni tiempo.

Sólo nos queda aprovechar este suceso. Aceptar que una enorme bola de mierda se acerca por el horizonte, que ya llega, que ya huele y su rumor se escucha por todas partes. Es el momento de atender a nuestros instintos y leer a los que en algún momento dijimos que esto iba a pasar. Nos llamaron agoreros, interesados, politizados, ausentes, ratas de blogosfera y cosas peores, pero el peso de la verdad es enorme. A plomo se ha caído sobre sus huesos de cristal. Queda sumirse en la penuria, en la sombra de una era, pero también es momento de iluminar nuestros sueños, el horizonte, tras la tormenta vendrá un nuevo sol mucho más brillante. Este libro pretende invitar a innovar en un futuro, de entender de donde viene toda esta dramática situación, pero también la de aportar más luz que sombras a la realidad económica de nuestro entorno. La voluntad de hacerlo desde la esencia de la verdad, desde el único modo que existe para afrontar el destino.

Otro volumen deberá de enlazar lo que pasó con lo que pasará. Otro texto futuro sugerirá las llaves que abren las puertas de un futuro mejor, pero de momento en éste vamos a intentar demostrar que hubo quien escribió sobre lo que pasaba mientras la verdad publicada retorció las noticias al servicio del poder y de su salvaguarda. Es en este libro que, a partir de la recuperación de textos electrónicos que fueron participados por miles de personas, que fueron complementados en los debates posteriores, demostraremos que aquellos que no se acercaron a la red para leer la opinión de la blogosfera, los que no atendieron al talento global, a la inteligencia del sistema colectivo, no tuvieron forma de descifrar la realidad económica y darse cuenta de lo que les acabaría fracturando el alma. Los medios tradicionales respondieron a intereses políticos, económicos y sectarios a la vez que la incultura general en materia financiera hizo el resto. Durante tres años avisé desde mi humilde blog sobre todo eso a miles de personas que nos creyeron. Me queda la certeza que el espacio puramente humanista y libre, donde se ha hablado en libertad y con inteligencia ha sido la Red.

Aquí se encuentra la voluntad de denunciar el modo en como se ha manipulado la opinión, en como los poderes políticos gobernantes y su oposición anestesiada han obviado la responsabilidad a fin de no perder su butaca de alcántara y las lentejas tibias. Aquí se busca denunciar a una prensa que ha abusado del teletipo, de la convivencia con la subvención y con el exceso de no informar correctamente. Aquí se denuncia la irresponsabilidad manifiesta y voluntaria de muchos, la desidia de otros y la codicia de sus cómplices.

Tengo la idea de que se reinventará el capitalismo. Ya pasó una vez. Del sistema de la industrialización pasamos a otro que surgió en la recuperación de la crisis de

1929, algo que no se produjo hasta 1945. Ese segundo capitalismo conocido como el de valor financiero inventó el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Una chapuza que ahora se deberá arreglar. Nos toca diseñar un sistema económico que garantice el crecimiento sostenible, más regulado, pero no intervenido, menos oscuro y con muchas cláusulas que ejerzan la presión sobre la responsabilidad de los agentes implicados. Creo que es posible identificar en mi libro algunos de esos compromisos y estoy seguro que se puede leer entrelineas alguno más. No es el deseo de estas páginas aportar sentido a la política económica del futuro, sino más bien afrontar las bases, los cimientos de lo que se deberá construir. Aquí el escenario, en un futuro las herramientas y en el destino todas las respuestas.

Este libro anuncia alguna de las situaciones que aun quedan por vivir. Las tensiones sociales se multiplicarán y se extenderán por todo el mundo occidental. Será cuando por fin entenderemos la verdadera dimensión humana de la tragedia. Nada hace pensar que en unos cuatro o cinco años el mundo será mejor. A medio plazo y en un territorio social mucho más pobre, el planeta se enfrentará a sus elementos más corrosivos. La parada técnica, la economía detenida y la autogestión como valor. Será un buen momento para reinventar, para corregir de cara al futuro, pero este libro no hablará de eso, sino de cómo hemos llegado a esto y de cómo los que lo sabían callaron maliciosamente. Intento de traducir esa tentación que tienen esa pandilla de sinvergüenzas que nos han traído a este estercolero. Su voluntad, la de los mediocres es siempre la misma, eliminar el rival, el mito y el talento para poder ejercer el poder sin que eso sirva para mejorar nada excepto su cuenta bancaria.

Esta es la crónica de una crisis anunciada, de un drama que era previsible y conocido por los que tenían responsabilidades directas sobre ella. Esta es la denuncia pública de que nadie, en ningún escenario tuvo interés por adelantarse a los sucesos que nos conducen a la peor depresión económica conocida por los que estamos vivos. Este es un llanto por los que creyeron la verdad oficial y se adentraron en la cultura del dispendio y el crédito. Este es un grito de esperanza para que todos sepan que siempre, aunque silenciado por el poder, quedan espacios de verdad y debate inteligente. Esto es una sonrisa por que en el futuro inmediato ya nadie podrá construir la verdad sin contar con la gente. Una gran ola llamada redes sociales, blogosfera, Web 2.0, sociedad electrónica, talento colectivo, inteligencia global, vigilancia activa o realidad construida se encargarán de ello. Ahora disfruten con este viaje al pasado inmediato de nuestro mundo y vacúense.

Marc Vidal
Noviembre 2008

20 de diciembre de 2006
ESPAÑA ES BUDISTA

La línea que separa a los políticos de la legitimidad para decidir en nombre del pueblo soberano es muy delgada, tanto que, incluso en las democracias, en ocasiones se rompe o se difumina y acaba por desaparecer. Es necesario que en los Estados democráticos permanezcan engrasados los sistemas que vacunan de vicios de los que suele adolecer el poder. Cuando estos mecanotransmisores no funcionan correctamente el mal se hace crónico.

La corrupción, ahora urbanística y política, se ha instalado entre nosotros. Y lo ha hecho en gran medida por la desgana y la miopía social de nuestro tiempo. No hay día que no aparezca un nuevo caso y sin embargo lo observamos con naturalidad. Nuestra sociedad posee un extraño mecanismo por el que consigue olvidar las cosas negativas o que le sonrojan con una velocidad espantosa. Por ejemplo: ¿Siguen llegando cayucos a las costas canarias?, ¿ha muerto ahogado algún inmigrante en busca del dorado últimamente?, ¿los jóvenes que fueron abandonados a su suerte en las calles de Barcelona ya han podido regularizar su situación? Las respuestas las conocemos, pero ahora solo aparecen en las páginas interiores y en algún dominical con remordimientos. La verdad es que siguen llegando barcas atestadas de personas sin nombre, solo que ahora tienen menos posibilidades de alcanzar la costa canaria. Aun se lanzan en un intento suicida centenares de subsaharianos esperando ser, irónicamente, como nosotros. Los abandonados en la moderna Barcelona recibieron en agosto un bocadillo y un papel donde podía leerse: "disculpe, pero usted no existe".

Ese mecanismo humano y moderno que facilita olvidar lo que duele o sabe mal, pero sin embargo permite recordar con exactitud los nombres de la puta que dice haberse acostado con un conde cualquiera, es al que me refiero. La corrupción es uno de los elementos que nos lleva al choque de trenes, al colapso económico más que previsible y, sin embargo, muy pocos están reaccionando. Vivimos en un país budista donde los problemas se presentan relativos, como de otro estado o dimensión. En navidad a comprar, en enero a aguantar, en febrero a pagar los recibos de la visa y en marzo a preparar la salida de semana santa. Siempre igual. Nunca para. Sin embargo nuestro mundo ya no gira como antes, el sentido está cambiando y nadie habla de 2008. Las empresas y los directivos hemos establecido lo que parece una barrera que se presenta insalvable. El año 2008 y 2009 aparecen sombríos en el horizonte.

Cuando la crisis llegue, que llegará, habremos concluido que los mangantes se metieron como piojos en las costuras del sistema, medraron a costa del contribuyente y nos devolvieron un país expoliado. No será cierto. Por lo menos solo lo será en parte. Todos habremos participado del desastre mirando hacia otro

lado tanto tiempo, creyendonos ricos porque nuestros pisos valían 4 veces mas que hace unos años. Los pesimistas gozan de una buena reputación, pero también se equivocan. Espero equivocarme pero nos esperan años grises de puré de guisantes manoseado, de fango y meadas por las esquinas, de ultraderecha populista y de chivatazo, de falta de oportunidades y de aterrizaje forzoso. España, como dijo ayer el "Wall Street Journal" pronto volverá a su mediocridad estructural.

21 de diciembre de 2006
FRACASO HISTORICO

A razón del artículo de ayer, "España es budista", recibí comentarios y algún correo electrónico muy interesantes. Entre ellos destaca uno de un viejo amigo que trabaja en un Think Tank muy conocida. Juan, que así quiere llamarse y con quien coincidí en el consejo de administración de una empresa de ámbito nacional hace años, me insta a analizar la sombra económica que se cierne sobre nosotros y me reta a que busque en el origen de todo algún otro motivo más allá del meramente financiero o de corruptelas. Lo intentaré.

Este país está huérfano de política industrial. Su falta debe achacarse a una tradición nacional que tiene sus orígenes en los Pactos de la Moncloa, donde, durante el primer gobierno de UCD se obvió intencionadamente una respuesta política en materia industrial que pudiera actualizar y modernizar el sector, y que respondían exclusivamente a una voluntad de hacer políticas encaminadas a poner freno a una inflación que desequilibraba el sistema financiero español. Años después la reconversión industrial, imprescindible para sacar de la crisis a todo el sector, no supuso más que una simple reestructuración en lugar de un cambio sustancial y un ajuste a planes industriales que pudieran dejar de ser obsoletos. No se fomentó la investigación ni la innovación suficientemente. Los planes alternativos de modernización fueron anécdotas en el territorio de los despropósitos. Los sindicatos tampoco ayudaban porque su preocupación era la de mantener, a cualquier precio, la dignidad imprescindible de los trabajadores. Entre unos y otros nuestra política industrial navegaba a la deriva y no ha dejado de hacerlo desde entonces.

Con el barniz europeo que nuestra industria obtuvo al entrar en la CEE, el modelo competitivo se benefició de nuestros bajos costos y las ventas aumentaron significativamente. Esa bonanza extraordinaria que certificaban muchas industrias españolas no tuvo ningún incentivo gubernamental para reinvertir sus beneficios en innovación, especialmente tecnológica. Durante los años de gobierno socialista la política industrial fue nula. El gobierno popular posterior no mejoró la situación. La empeoró. Primero convirtió un ministerio en un departamento que años después desapareció para transformarse en un reluciente Ministerio de Ciencia y Tecnología. Su objetivo era dirigir las políticas tecnológicas, científicas y de eficiencia en sus puntos de interrelación con el mundo industrial. A los catalanes Birulés y Piqué la aureola que les rodeaba de grandes economistas animaba a pensar que venían buenos tiempos. Fracasaron estrepitosamente. La primera se volvió a sus labores y el segundo vive el vértigo contradictorio de ser, aparentemente, catalanista y, a la vez, líder popular en Cataluña.

Los sectores industriales exigieron a Zapatero, cuando llegó al poder, la creación del Ministerio de Industria. En el programa del PSOE figuraba esa posibilidad. Se materializó de la mano del actual Presidente de la Generalitat, Jose Montilla. Este, falto de experiencia en ámbitos de la alta política y de la gestión industrial globalizada e internacional, se encontró con quistes del pasado, problemas sin resolver en materia energética, en temas de telecomunicaciones y para aspectos de la Sociedad del Conocimiento detenidos en el tiempo. No supo solucionar ninguno de ellos. No fue capaz. Su sustituto ha sido un anestesista llamado Clos y que fue alcalde de Barcelona. En el corto espacio de tiempo que lleva presidiendo dicho Ministerio aun no ha pasado nada remarcable.

Lo peor es que el sector industrial necesita un empuje firme que lo interrelaciones con el resto de sectores de vanguardia y que generalice la voluntad de superar un vacío financiero inminente a causa de la ralentización o aterrizaje forzoso del sector de la construcción y del inmobiliario. La inversión en Industria aun no es rentable y eso no permite que los directores financieros determinen que sus empresas trasvasen sus fondos a estos sectores. La dinámica de las energéticas no responde más que a intereses futuros de control y poder. Los mercados globales en los que nuestra industria debe competir precisan de políticas decididas y de orientación e impulso concreto por parte de los gestores públicos. Miedo me da.

3 de abril de 2007 **EL GRAN SAQUEO**

Al parecer todo el mundo está de acuerdo que los ciclos económicos que bautizamos ayer como *"ciclos de negocios"*, son como un certificado que emite un mercado por el que, cada cierto tiempo, las fases financieras sufren un ajuste. En España, la cuestión ya no es si ese ajuste se va a producir o no, puesto que va a tener que hacerse: la cuestión es como y cuando va a suceder. Las respuestas son: de un modo inminente y con un pinchazo de la burbuja inmobiliaria.

De un momento a otro, y en contraposición a los números dorados de nuestra economía, todo el sistema productivo apoyado en el sector de patrimonios y de la construcción se va a derrumbar estrepitosamente. En el mismo instante que el paro se reduce, a la vez que la obra privada aumenta su velocidad de crecimiento y en pleno empacho de noticias económicas positivas, se producirá el ajuste anunciado. España viene creciendo enormemente en el último decenio pero tiene un gran déficit comercial y una competitividad exterior muy deteriorada. La mayoría de sociedades de capital riesgo europeas y algunas gestoras de crédito internacionales están decidiendo estos días no destinar tanto dinero a las empresas ibéricas, pues se les supone una solvencia cada vez menor. A medida que esto se generalice y sumada la contracción del sector inmobiliario, la economía española entrará en una inevitable recesión. Algunos analistas aseguran que las recesiones se pueden soportar, incluso las más duras, pues si la demanda interior desciende esta se puede equilibrar con la demanda externa. Tengo malas noticias. Ese equilibrio no se va a poder producir en España. Básicamente porque el sistema de convenios español está almidonado y ha perdido flexibilidad con respecto a nuestros competidores. Tampoco ayudará que el crecimiento de la productividad haya sido miserablemente bajo lo que no permitirá restituir la competitividad. Nuestra industria es incapaz de competir con las de bajo coste provenientes de la Europa central y oriental o de Asia. Por si estas razones pudieran parecer poco evidentes quedan tres más: las grandes inversiones en nuestro país se han realizado en bienes no comercializables (inmuebles), la pérdida de competitividad y el bajo desarrollo tecnológico en términos generales.

En esta Era de la avaricia, el horizonte se nos presenta oscuro. Durante tres o cuatro años pintarán bastos. Los españoles han saqueado su país, cuya realidad económica vive bajo un estado lisérgico permanente. Cuando se acaben los efectos de este tripi gigante la política y sus actores deberán de gestionar el enorme chasco. El sueño habrá acabado y el despertar será como una garrafa de agua helada. Ningún político es lo suficientemente suicida como para avisar de lo que se avecina puesto que sería como certificar su derrota electoral. ¿Quién va a votar a alguien que garantiza la mayor crisis económica de los últimos cincuenta años?

10 de abril de 2007

SONAMBULISMO INMOBILIARIO

La semana pasada hablé del final del ciclo expansivo en nuestro país y del gran saqueo que ha sufrido en los últimos años. Me llovieron las críticas, los insultos y las descalificaciones. Mi madre, y mis muertos en general, están en las oraciones de tanta gente que asusta. Las principales obsesiones se referían a mi manera de explicar aspectos de macroeconomía. Decían que eran de barra de bar, puro y carajillo. No voy a recitar mi formación en economía, ni mi currículum profesional en el mundo privado o público, no vale la pena, pero si querría destacar que la retórica y la complejidad no garantiza la certeza. La didáctica y la claridad expositiva pueden ir de la mano de la verdad. Por eso, los que quieran conocer la tercera parte del cataclismo que anuncio que sigan leyendo, los que no, que sigan ejercitando el esfínter ante la gastroenteritis que van a padecer cuando este país se despierte de su sonambulismo financiero.

El paro baja y por lo que parece seguimos yendo notablemente bien. Es lógico que esa tendencia algún día acabe. En principio la burbuja inmobiliaria solo debería de desinflarse puesto que los grandes cataclismos económicos son anécdotas históricas. El hecho de que un previsible reajuste permita un tránsito difícil pero suave, dependerá en gran medida en la gestión de tipos que haga el Banco Central Europeo. A los franceses, como **Trichet**, les encanta subir los tipos ante cualquier tendencia inflacionista y además, como no es traidor, avisa que, si es preciso, actuará contundentemente contra los riesgos inflacionarios europeos.

De nuevo malas noticias. El único resorte que soporta el sector inmobiliario de un modo real es la capacidad de comprar dinero barato y reconvertirlo en ladrillos. Luego esos ladrillos, gracias a la gran demanda, se consiguen vender más caros. Es una obviedad que esa dinámica ya se ha detenido. Solo hay que mirar los carteles en los balcones de los pisos en venta y descubrir que permanecen meses sin aparente novedad. Las pequeñas inmobiliarias sin valor añadido y que funcionaban como sistema de encarecimiento puro del producto a través de comisionar unos anuncios en prensa y un rotulo en un balcón con dos o tres comerciales a comisión sin formación provenientes del paro de largo recorrido, están bajando las persianas definitivamente con deudas de tres o cuatro meses de alquiler, luz y agua. Ese es uno de los síntomas que define la parada técnica del sector.

Mis "amigos" dicen que lo hago por snobismo, pero no es cierto. Leo el **Financial Times** porque en los últimos diez años ha acertado el 95% de las predicciones que han salido de sus editoriales. En concreto me gustan las de **Wolfgang Munchau** por ser globales y fundamentadas. En un artículo en el que relacionaba las burbujas inmobiliarias de Estados Unidos, Irlanda y España, el economista británico define como "estado prolongado de negación de la realidad" lo que estamos viviendo. Según él, esa es la segunda fase de la formación de una burbuja especulativa.

En un mercado inmobiliario como el nuestro, las entidades financieras han actuado como las americanas. Hipotecas sobrepasadas que superaban el importe real de escrituración para poder pagar los gastos de la misma gracias a tasaciones muy generosas. Aunque la morosidad aun no ha hecho aparición de un modo importante, la falta de puntualidad en el cobro de recibos empieza a preocupar y por ello las primas de riesgo no paran de crecer. En este territorio de especulación y sobrevaloración de los bienes inmuebles se buscan todo tipo de mentiras que den explicación en términos económicos y justifiquen la escalada interminable de los precios. Pero se pongan como se pongan los que han de defender la gestión en materia de política económica del gobierno o de los anteriores o de los venideros, este país está a punto de reventar. La burbuja va a explotar. La fecha prevista rondará final de año, pero puede que se adelante al verano si continúan las malas noticias y la gran bola se hace mayor a medida que coja velocidad. Las grandes empresas inmobiliarias han detenido planes para el 2008 en territorio nacional y basarán su crecimiento en inversiones en otros sectores o en el extranjero. Las pequeñas intentan mantener las promociones en marcha y prevén dejar de promocionar el año que viene, o en el mejor de los casos, reducir notablemente las obras previstas. El miedo está calando y el susto ya es una realidad en algunas empresas que comprueban como deben renegociar algunas pólizas alargando los plazos de entrega puesto que las ventas no han sido las previstas. Algunas promociones terminadas hace meses siguen con solo una décima parte vendida. Ante la falta de pisos previstos para construir, los trabajadores son invitados a dejar de serlo.

Vamos a conocer un problema muy grave que desconocíamos hasta la fecha. El paro empezará a afectar seriamente a la inmigración. Nuestro mecanismo tradicional de hacer frente al paro son las redes de solidaridad familiar porque no tenemos una red social pública suficientemente potente puesto que no nos la podemos pagar. Si el paro empieza a afectar a estos trabajadores de la construcción y hostelería fundamentalmente inmigrantes recién llegados que no tienen esa red tendremos un problema parecido a la crisis de los años 30 en Cataluña cuando la primera gran oleada de inmigración andaluza no encontraba trabajo.

En España la construcción representa el 18,5 % del PIB, casi el doble que la media en la eurozona. Los que defienden que el flujo inmigratorio sostendrá ese "boom" inmobiliario ya no se los cree nadie. Que la independencia cada vez más temprana de los jóvenes españoles, los divorcios, la inmigración y la popularidad de la costa mediterránea como destino de retiro para los europeos pierde credibilidad al analizar los datos de un modo serio y científico.

La absoluta desidia de nuestros representantes es preocupante. Miran hacia otro lado esperando que el choque de trenes se produzca después de su reelección. Garantía de sillón, sueldo y visa oro. En el primer artículo de este triple análisis destaqué algunas soluciones para amortiguar el batacazo, pero algunos

economistas con los que me he “maileado” estos días sostienen que España no podrá compensar la crisis del sector inmobiliario por tener una de las tasas de productividad más bajas de Europa. El mismo Jean-Claude Trichet, considera “muy insatisfactorio” el nivel de productividad laboral de la economía española, por lo que nos recomienda sumarnos al carro de las reformas estructurales como ya han hecho el resto de países de la UE.

Por cierto, mi amigo **Charles Baldwin**, desde Dublín, me cuenta que Irlanda está peor que nosotros, ya que van en cabeza de la dependencia en el sector constructivo. Allí las constructoras representan el 20,7% del PIB. Of course!

25 de abril de 2007
HIPOCRESIA INVERSORA

A juicio de la mayoría de analistas europeos, la economía española tiene hoy los pies de barro, sujetados con dificultad en tres patrones ya conocidos: tipos bancarios bajos, mano de obra barata y la propia burbuja inmobiliaria. Es una mezcla explosiva puesto que en España el crecimiento de la productividad es nulo, la base tecnológica débil y el sistema educativo arcaico y poco competitivo. Que Zapatero vaya por el mundo usando políticamente y a nivel personal la transformación económica de España durante los últimos treinta años es una irresponsabilidad y un pavoneo innecesario.

Que Zapatero salga celebrando las cifras macroeconómicas da miedo. La otra vez que garantizó un futuro inmejorable fue en materia antiterrorista. Tres días después Eta enterraba el proceso de paz bajo toneladas de hormigón en la T4 de Barajas. Hace pocos días anunció los mejores números posibles en gestión económica, ayer las bolsas se desplomaron y las empresas que sujetan el frágil sistema de relaciones financieras en nuestro país sufren el peor reajuste de su historia. En lugar de tantas fiestas, Zapatero, como dice la prensa internacional, debería combatir los problemas que empiezan a ser estructurales y mejorar la competitividad y la innovación. Además el diario económico más influyente de Europa, el Financial Times, ha llegado a decir que "en verdad, la administración ZP ha hecho poco para favorecer el desarrollo económico. Realmente, los socialistas parece que consideran una virtud no hacer nada". Ayer no se pinchó la burbuja. Ya hace días que está pinchada. Solo hay que recorrer las calles y descubrir que el mercado inmobiliario se ha paralizado. Sin embargo siguen llegando informaciones del exterior que advierten de que el gobierno cuando actúe lo hará demasiado tarde. Prepárense, el espectáculo está a punto de comenzar. Los que lo saben callan y venden sus acciones y sus patrimonios menos atractivos. Cuando la burbuja tecnológica reventó, la información al inversor medio llegó tarde y los grandes gestores de bolsa aparecían en televisión, como ahora, diciendo que no pasaba nada. Conozco casos concretos de hipocresía inversora por parte de políticos y economistas. Si en los próximos días la bolsa no es capaz de resituarse los valores inmobiliarios y bancarios en los términos que venían disfrutando demostrará una debilidad preocupante puesto que en el resto del mundo occidental esto no está pasando. Históricamente la bolsa española era muy permeable a las corrientes de los mercados internacionales. Ayer eso no pasó y fue una excepción planetaria. Mientras todos subían, nosotros bajábamos. Es muy preocupante que nuestra bolsa se muestre tan independiente y tan débil. Un ajuste dramático del sector inmobiliario precisará un lustro para recuperar su nivel actual siempre y cuando no arrastre a demasiados sectores y

Cronica de una crisis anunciada

la bolsa sobreviva en otra dimensión. Si los dos elementos financieros colapsan, nuestro sistema correrá un peligro mayor del previsto.

30 de abril de 2007
RATAS Y GUSANOS

Después de la tempestad bursátil de la semana pasada parece que las aguas se han calmado. Puede ser. Sin embargo es una calma tensa. La semana que hoy empieza es un intervalo festivo, una anomalía del calendario. El próximo lunes la merienda tendrá un nombre y un color: Astroc y rojo. La inmobiliaria valenciana continuará recortando su valor en bolsa porqué nada habrá cambiado tras el día de la madre. La escueta nota técnica en el informe de la auditoria de esta compañía reveló que casi la mitad de los beneficios los había generado artificialmente su fundador y principal accionista. Bañuelos, que así se llama el elemento, había estado comprando activos de la sociedad para mantener artificialmente los resultados y así mantener como globos hinchados todas las acciones de la empresa al tiempo que él se las vendía a inversores avariciosos a precios muy altos. Si no fuera por el efecto dominó que produjo el batacazo de esta empresa en todo el sector inmobiliario podríamos aceptar este suceso como una anécdota negativa motivada por una gestión de activos poco ética y escasamente eficiente en materia de dirección administrativa. Sabe mal pero el crack bursátil de la semana pasada no lo produjo el párrafo que dejaba con el culo al aire a la cuarta fortuna española según Forbes. La caída de los valores de las empresas inmobiliarias refleja un problema más profundo y acabará por trasladarse al mercado de la vivienda. Se ha constatado, y aun está por ponerse dramáticamente más claro, que el valor en bolsa de esas empresas no tiene nada que ver con el precio de su patrimonio, cuya tasación desorbitada es producto de la fuga especulativa y disparatada de sus productos a la venta. Existen tres métodos para descifrar si el valor accionario de una compañía patrimonialista o inmobiliaria se corresponde con el real. Por un lado está el Gross Asset Value que consiste en sumar el valor tasado de las propiedades de una empresa inmobiliaria. Este valor no tiene demasiada utilidad ni es garantía real de nada. Ahora bien, si a este resultado patrimonial tasado le restamos las deudas financieras y los impuestos que deberían de pagar en caso de liquidar los inmuebles obtendríamos el Net Net Asset Value. El doblemente limpio sistema de valoración de activos inmobiliarios es una medida relevante y que permite evitar que inversores bien formados eviten participar en empresas cuyo Net Net Asset Value esté muy por debajo del valor cotizado. Aunque en España la gran mayoría de compañías inmobiliarias cotizan lejos de ese factor de medida de origen estadounidense, está por ver si el importante número de operaciones corporativas en curso afectaran al alza o la baja sus expectativas como empresa fuera del circo accionario. No obstante, la diversión está garantizada. Después de la euforia financiera ha llegado la resaca y con ella verán la luz un racimo de descubrimientos incómodos: deudas secretas, contabilidad creativa y

estafas de tesorería. El timo, el enredo, la intriga y el engaño que ha salpicado el sector de la promoción inmobiliaria ha sido protagonizado por indocumentados vulgares "hechos a si mismos", pero ahora se podrá ver en otros ambientes donde los MBA's empapelan los despachos. Como directivo de una compañía inversora recibo decenas de llamadas cada semana en las que detecto pánico. La ratonera y el cepo están puestos, la puerta abierta y la trampilla preparada, ahora solo falta que vayan llegando las ratas y los gusanos. Es cuestión de horas, los conozco, vivo rodeado de centenares de ellos. Las traiciones y la mala baba como primer plato. Solo se salvan las pequeñas promotoras profesionalizadas y honestas que esperan poder sobrevivir los tres o cuatro años fatídicos que se avecinan con mucha dosis de sentido práctico y con las hojas de despido recién salidas de la impresora.

25 de mayo de 2007

LOS NIÑOS Y LAS MUJERES PRIMERO

La economía española se frenará irremediablemente en el 2008. Lo dice la OCDE en el informe que hoy publica sobre la economía mundial. Los que me han llamado catastrofista o provocador estos últimos meses les recomiendo leérselo. Según la lectura que hacen en ese organismo el choque de trenes es inminente, a finales de año. Al parecer la economía española está sufriendo recortes sustanciales en todos los elementos significativos de un sistema económico básico. Para que todos podamos entenderlo voy a desgarnar cada uno de ellos e intentaré definir el diámetro que tiene ese agujero de un modo resumido.

La fotografía que representa la instantánea de la economía de un país se compone de cuatro elementos fundamentales: el consumo familiar, el gasto público, la inversión privada y la balanza exterior. Con esos cuatro factores se establece la polaroid que identifica la tendencia de un sistema económico. El gasto que hacen las familias y sus prioridades de consumo, el gasto que las instituciones como ayuntamientos, diputaciones, autonomías y ministerios, la capacidad de aumentar las inversiones de las empresas privadas y el equilibrio de la balanza entre lo que compramos al extranjero y lo que nos compran a nosotros. Pues resulta que lo que está pasando es que cada uno de esos elementos empieza a dar signos de alarma sustanciales. El consumo, según la OCDE, ha empezado a reducirse dramáticamente. El motivo es en su mayor medida el aumento de los tipos de interés que ahoga algunas unidades familiares endeudadas hasta para ir de vacaciones. En segundo plano aparece el gasto público, que según la OCDE, ha mantenido durante los últimos meses el tren en marcha básicamente por las elecciones municipales. Puesto que se acaban las elecciones, se acaba la inversión pública hasta nueva orden. Las obras se ralentizan y se deja de gastar. Como tercer factor está el gasto privado, la inversión empresarial. Se frena también porque en los últimos años el gasto de empresa ha sido el gasto inmobiliario. Si se frena el sector del ladrillo, se para su capacidad de inversión y por derivación se frena el sector productivo más importante de nuestro país. Según la OCDE el único factor positivo en nuestra instantánea financiera es que nuestra balanza comercial va a variar positivamente puesto que si hay menos consumo en términos generales, por una sencilla regla de correlación numérica, importaremos menos y seguramente seguiremos exportando lo mismo.

Al resolver la incógnita de esta ecuación da negativo. Todas las tuercas que logran que el motor de nuestra economía suene todavía bien pueden empezar a aflojarse. La OCDE no lanza un mensaje abstracto. Esta vez detalla numéricamente cual va a ser el recorte. Según su predicción nuestro país crecerá este año al ritmo excepcional de los últimos años, o incluso más, pero el próximo sufriremos una

corrección dramática, un recorte notable cercano a un punto porcentual. En ese informe se puede entender que estamos entrando en otro ciclo. Se acabó el del milagro económico español y entramos en un nuevo bucle que se llamará "ciclo de bienvenido a la realidad española". Una realidad que dependerá en gran medida de lo que haga el resto de Europa. Lo que dice la OCDE al respecto es que, de momento Europa seguirá tirando, pero esa red de seguridad durará lo que tenga que durar y luego estaremos solos. Quedan unos dos o tres años para encontrar un nuevo motor económico que no sea el inmobiliario o este barco se hundirá irremediabilmente.

8 de junio de 2007 **BURBUJA CREDITICIA**

La vacunación de la que han gozado los compradores de inmuebles frente a las continuas advertencias sobre el peligro de pinchazo de la burbuja inmobiliaria y la reiterada invención por parte de las entidades crediticias de productos que facilitaban la refinanciación hipotecaria han jugado en contra del sector y de la estabilidad económica en general. Otro elemento corrosivo ha sido el factor especulativo en su máxima expresión: la permisividad y falta de control por parte de las instituciones a las innumerables cesiones de contratos sobre viviendas en fase de construcción, esa actuación libre de control fiscal ha generado un artificial e insólito aumento de precio para el que al final escrituraba la compra del valor inmobiliario. Nadie ha tenido la valentía de parar ese tren que se dirige hace años directo al precipicio.

Francisco García Paramés supervisa la inversión de 6.000 millones de Euros a través de la compañía de gestión patrimonial Bestinver Asset Management y está considerado el mejor gestor español de fondos. García Paramés ha recomendado a sus clientes que abandonen los valores nacionales y que se sienten a contemplar el desplome del mercado inmobiliario porque con él se verán arrastradas compañías que dependan de la estabilidad global de la economía ibérica. Como yo mismo desde esta bitácora llevo anunciando hace meses, Paramés garantiza que el paro aumentará por encima de cualquier previsión. Habla de burbuja crediticia más que de inmobiliaria. Según el mayor experto en inversión líquida, el volumen de la actividad crediticia ha aumentado por encima de la lógica inversora y se han superado todos los indicativos de seguridad. Las hipotecas han crecido un 25% anual durante un lustro. Esto no ha pasado nunca en ningún lugar del planeta. Ni en China.

Otros gestores de patrimonios europeos que han actuado en España en los últimos años, y con los que tengo relación, están recomendando a sus clientes que incrementen sus inversiones en acciones más globales en detrimento de los valores españoles. Según estas centrales de estrategia patrimonial, las últimas opciones de inversión inmobiliaria que recomiendan por su escaso riesgo y, todavía, alta rentabilidad, son aquellos que no supongan deudas superiores a los 120.000 euros por vivienda, bien situada y con crecimientos demográficos inminentes. Actualmente solo en zonas como el Delta del Ebro, comarcas del interior de Galicia y la periferia castellana responden a esos criterios. El resto del territorio será pasto de las llamas y el llanto. Lágrimas que algunos ya fabrican desde marzo. En una de sus famosas Lex Column, el Financial Times advierte esta misma semana que el sector inmobiliario español se está "desescalabrando". Informa que Realia en su salida a bolsa ha tenido que descontar un 26% su valor con respecto a su valor minorista,

predice que el gigante Metrovacesa será expulsada del Ibex-35, recuerda que Astroc ha perdido un 80% de su valor en tres meses, calcula que sobran 200.000 viviendas nuevas en estos momentos, reflexiona sobre el descrédito del sector por culpa de la corrupción y la falta de una regulación europea y de vanguardia y asegura que los propietarios y accionistas están empezando a correr, a huir sin mirar hacia atrás no sea que se conviertan en estatuas de sal.

25 de junio de 2007
RECESION INMINENTE

España abrazó la llegada de una nueva moneda cuando la peseta estaba infravalorada y se aprovechó de la crisis económica alemana y de una consiguiente decoración deflacionaria. Gracias a ese escenario, durante una década, España ha estado de fiesta mayor con los intereses por debajo de la tasa de inflación. Recientemente, Andrew Garthwite, director de estrategia corporativa de Credit Suisse, ha garantizado mediante un artículo en el Financial Times, que España está a las puertas de la recesión por culpa del repunte de los tipos y de la fantasmagórica dependencia de nuestra economía en el sector inmobiliario. El aumento de los créditos de dudoso cobro crecen y la morosidad alcanza incrementos que rondan el 50%. Las autoridades miran hacia otro lado, los ciudadanos disfrutan de la vista que ofrece su flamante nuevo Mercedes clase C y se les llena la boca de rayos ultravioleta empaquetados al revisar las tarjetas de embarque para ese crucero de ensueño. Sin embargo el verano pasará y el batacazo resonará en toda Europa. El tren se acerca dispuesto a chocar de frente contra nuestra economía de cartón yeso. Habrá quien piense que pasar del 0,41% de morosidad crediticia al cierre de 2006 al 0,47% en marzo de 2007 es una variación escasa para preocuparse, pero los datos generales no dejan ver el verdadero trasfondo de lo que está pasando. Ese incremento de la morosidad es, aparentemente, moderado porque todavía el fuerte crecimiento del volumen hipotecario en términos interanuales tapa esa situación de morosidad. Además el modelo de refinanciación de deudas, uno de los mayores ejemplos de burbuja crediticia, está ayudando a retrasar esa morosidad, puesto que durante unos meses los polícreditos refinanciados se autopagan con un excedente dispuesto por esas entidades de crédito de dudosa fiabilidad financiera. 2.448 millones de euros se han amontonado en las carpetas de morosidad inminente. La burbuja inmobiliaria pronto pasará a ser un mal recuerdo y el agujero en dinero virtual de cada familia se irá ensanchando hasta lo irreconocible. Primero no se alcanza el pago de la cuota de hipoteca, se junta con la letra del coche y el ciudadano medio tira de visa. El margen de crédito de las tarjetas y los cofidis se va reduciendo, el seguro, las vacaciones, la ropa y las copas todo responde a minicréditos al consumo. Una mañana te toca un viaje de fin de semana a Mallorca y quiebras por no poder afrontar la estancia.

Lo peor está por llegar. El incremento de morosidad responde a las crecidas del tipo 3% del año pasado puesto que la variación del precio del dinero tarda un año en reflejarse en las hipotecas. La realidad actual es que ahora vamos directos a niveles del 4,50%. A este cataclismo parece que solo le salen granos. Las grandes promotoras deben más dinero que el que tienen invertido. Sus inmuebles no valen ni la mitad de lo que deben. Cada vez sus activos en bolsa conceden menos

credibilidad inversora. Colonial pierde en lo que va de año un 90 % de valor bursátil, Astroc ha reducido su valor en pocos meses un 80%, Metrovacesa un 40% y Sacyr un 27%. En septiembre la actualidad se nos comerá crudos. Grandes inversores y promotoras medianas se formalizarán en quiebra, los valores inmobiliarios se comportarán como flanes y la volatilidad bursátil afectará aun más a un sector que parece apestado en los mercados. La anunciada crisis, la renombrada recesión empezará a ensombrece el panorama. Apartamentos de saldo, buenas opciones en deportivos full-equip y visas denegadas predominarán en el paisaje económico español. Algunos prefieren pagar cuatro veces sus pisos con tal de reducir el coste mensual de las cuotas. La recomendación del gobierno y de su ciega oposición: "váyanse de vacaciones que nosotros nos encargamos de todo". ¡Que miedo!

29 de junio de 2007
ESPECULOPATAS E HIPOTECOFAGOS

Hace un par de años que un grupo de compañeros de facultad nos reunimos para charlar y cenar cada último lunes de mes. Habitualmente somos una docena. Suele ser en el Restaurante Daps de Barcelona donde, con la corbata desatada, nos comparamos las miserias en pequeñas dosis. Hoy en día son las confesiones de un directivo de una compañía aérea catalana, un publicista televisivo, un responsable de compras cementero, un consejero de un grupo hotelero, un consultor económico del bufete de abogados de moda en Barcelona, un socio fundador de un portal inmobiliario, un broker de bolsa y el director comercial de un grupo promotor líder en España. Hay otros tres pero, como se dedican a dirigir empresas de alimentación y belleza, no los detallo hoy. Lo siento nois. Del último almuerzo saque algunas impresiones que ahora transformo en un post.

En 2001, la crisis bursátil provocó que miles de españoles invirtieran en ladrillo. El 'boom' inmobiliario disparó los precios. Los especuladores duplicaron el dinero invertido en poco tiempo. Ahora la saturación de la oferta está haciendo mella en los ritmos de venta. Los pisos tardan una media de 20 meses en venderse y las inmobiliarias están cerrando en números rojos. Hablar de pinchazo de la burbuja inmobiliaria es un error. Aun no ha reventado. La venta de pisos se mantiene a niveles bajos, pero se mantiene. El precio de los pisos no baja, sube poco, y la construcción no frena. Defender que no pincharemos retrasa las posibilidades de supervivencia y es una miserable manera de ocultar a los ciudadanos la que se les viene encima. Los que definen el futuro como un escenario de frenazo no demasiado brusco, de ralentización del sector inmobiliario o de suave recesión, son unos inconscientes en el mejor de los casos, pero unos despiadados mentirosos en el peor. Mientras la gente reserva sus vuelos tranquilizados por la falta de información en los medios tradicionales y al tiempo que el españolito medio sigue feliz pagando su rehipoteca pensando que ya bajarán los tipos, la mayoría de directivos, socios, responsables, consejeros, banqueros, corresponsales en Londres, directores de inversión, gestores de fondos y, en definitiva, aquellos que saben leer entre gráficas y polución aritmética, están poniendo a buen recaudo sus propiedades transformándolas en inversiones alternativas. Nadie quiere descubrir que tiene un patrimonio que no podrá vender próximamente. Ajenos a la tormenta, los especuladores continúan gesticulando, hablando de buenas opciones, garantizando que ahora es el momento de comprar porque hay gente que no puede cubrir las sus cuotas hipotecarias. Es cierto, en las oficinas bancarias de barrio empiezan a amontonarse las notificaciones de impago. El BBVA vendió su fondo de impagados porque sabe que no recuperará esas hipotecas expuestas a un 120% del valor de

tasación. Le deben más que lo que valen los pisos. Por ese motivo no ejecutan las hipotecas morosas ya que saldrían perdiendo. Prefieren vender esas deudas a gestores de cobro a los que esperar no les supone un problema, puesto que con las deudas especulan la adquisición de valores relativos. Los especuladores permanecen en su terreno de juego y advierten que los alquileres subirán, Aseguran que comprar e hipotecarse es una buena inversión porque así lograrán cubrir la cuota con alquileres cada vez más altos. Otro error. Los alquileres pueden convertirse en la nueva inalcanzable cumbre del mileurista y además el paro y la recesión llevarán a la falta de ingresos para muchos de esos clientes potenciales del alquiler tipo. El especulador ciego y mentiroso es un especulópata sin escrúpulos. Otro día hablaré de su primo, el hipotecófago, mucho más peligroso por que su ceguera es adquirida a base de mirarse el Chayanne en el garaje.

2 de agosto de 2007
¿PLENO EMPLEO?

Pocos días después de los fuegos artificiales con los que el ministerio de trabajo celebró los datos de la EPA de junio, aparecen los datos de la Seguridad Social de julio. No son buenos. El paro aumenta significativamente en un período en el que normalmente el desempleo suele bajar debido a la temporada turística tal y como ha venido pasando, excepto en una ocasión, en los últimos 11 años. ¿Adivinan que sector sufrió en mayor medida ese incremento de parados?, efectivamente, la construcción.

Estoy convencido que la situación económica llevará a Zapatero en volandas a la reelección. Soplan vientos favorables y todo parece indicar que lo harán hasta bien entrado el 2008. Además la oposición es de una inutilidad que asusta. No obstante, al regresar de vacaciones, y durante octubre y noviembre alguna caja rozará la quiebra, el gobierno aceptará que los precios de la vivienda habrán iniciado un descenso, el paro aumentará, se escenificarán los primeros colapsos inmobiliarios, el euribor besará el 5% y se dará por inaugurada una larga temporada de subastas y embargos. Nadie hablará, pocos reflejarán esos datos, todos continuarán con la aritmética positiva de los grandes números, del crecimiento y de la confluencia de los astros. Se echarán en falta declaraciones serias, informes, noticias y cifras sin cocinar. No las tendremos porque al PSOE no le interesará y al PP le dará miedo lanzar un mensaje catastrofista puesto que eso vende poco. Recomendando vacunarse durante agosto, abonarse a los medios económicos europeos y preparar reservas financieras para acometer acontecimientos. La información estará intoxicada y para ello será preciso bucear por la blogosfera y rescatar noticias y estudios que irán conformando, en su conjunto, un dossier mucho más objetivo. La información opinada y teledirigida solo fabricará humo. En este blog y en otros que enlazaré, podréis encontrar datos, mensajes y análisis a tiempo real de lo que vaya pasando. Me niego a respirar ese aire infecto con el que pretenden drogarnos hasta marzo. Quiero estar sereno y utilizar todas mis fuerzas para evitar el muro, rodearlo y sobrevivir hasta un nuevo ciclo positivo. Este país retrocederá pronto y ya el último boletín de "Síntesis de Indicadores Económicos" del Ministerio de Economía refleja signos de moderación y apunta a un análisis económico que contrasta con el optimismo antropológico de Zapatero. Por mi trabajo, tengo claro como estructurar un patrimonio y como gestionarlo para obtener réditos positivos en momentos de alza y como mantener en los laterales, pero es difícil identificar las vías de escape en momentos de recesión. Hoy por hoy el mejor camino trataría de buscar una reducción del consumo duradero, agotar los fondos abiertos y cerrar fuentes de gasto crediticio. Es momento de no sumar nuevos créditos. No se deben renegociar hipotecas, no es aconsejable incrementar la carga financiera familiar.

Reducir costes y esperar una deflación de precios que ya se está produciendo. El consumo se reduce y con él los precios. La mala noticia es que los tipos de interés no dependen de nuestro consumo sino del europeo que se mantendrá creciente. A cambio de este desastroso panorama tenemos un escenario de vitalidad exterior que debemos aprovechar. Empresas que hasta la fecha no se habían planteado la exportación tendrán en los próximos dos años un territorio a conquistar. La reducción de precios hará muy competitivos nuestros productos en países como Francia, Alemania, Bélgica, Suiza o Irlanda. Fabricar componentes para empresas alemanas o en su defecto para compañías exportadoras españolas puede salvar los muebles de las que vean reducido un consumo interior que es inminente. El problema es saber a que nivel está la industria española para afrontar esos retos de competencia y de competitividad.

27 de agosto de 2007
¿QUE PASÓ EN AGOSTO?

Durante estos días de desconexión, mi correo engordó con dudas electrónicas acerca de la crisis hipotecaria americana que se acabó trasladando al conjunto de los mercados del planeta. Sin ánimo de empezar jodiendo, voy a procurar sintetizar, de un modo sencillo, lo que pasó, lo que significó exactamente y las repercusiones que pudieran aparecer en el medio plazo. Este decálogo pretende aclarar dudas, despejar incógnitas y desenmascarar algún listo. No fue todo como nos contaron y, por supuesto, muchos contaron cosas sin tener ni puta idea de lo que hablaban. Lo que pasó fue esto más o menos:

1. **¿Cuándo empezó todo?** La crisis no nació en EUA. El embrión estaba en Francia. Cuando el BNP Paribas comunicó que le era imposible calcular el valor líquido de unos fondos de valor especulativo. No fue capaz de efectuar ese cálculo porque en los mercados en los que operaban esos fondos no había suficiente liquidez.

2. **¿Qué tienen que ver las hipotecas americanas?** El colapso hipotecario no se fraguó por el impago de cuotas. La fisura en el sistema se acentuó cuando se intentaron vender los activos de unos fondos a fin de poder pagar a clientes que lo solicitaban, con la disfunción de no encontrar compradores para dichos activos. Ese fue el preciso instante en el que la crisis saltó el charco y se expandió por los mercados norteamericanos, puesto que esos compradores que no aparecían, no lo hacían porque sospechaban que los activos franceses eran deuda hipotecaria "subprime" americana, es decir, clientes pendientes de pago para créditos de cobro dudoso.

3. **¿Por qué bajaron las bolsas?** La fisura se convirtió en fractura cuando se escenificó en la bolsa norteamericana una situación desconocida hasta la fecha: nadie quería comprar la deuda "subprime" puesto que había serias dudas de poder cobrarla. El BNP suspendió la cotización de sus fondos en crisis. No tenía otra salida. De repente el miedo se apoderó de los inversores ya que ni el mismísimo BNP era incapaz de saber cuanto valían sus activos, puesto que nadie los quería comprar. La caída pudo haber sido en barrena. Suerte que los mercados actuales permiten la cancelación de cotizaciones en situaciones de riesgo.

4. **¿Que pasó realmente?** Debemos saber que, normalmente, los bancos se prestan dinero unos a otros. Estos hacen caja a última hora de mercado y estiman cuanto pueden dejarse entre ellos. Los que tienen saldos de liquidez positiva obtienen réditos extras con préstamos de plazo muy corto a los que tienen mayores problemas de liquidez (eonia). Una vez conocemos este sistema interbancario es fácil descifrar la cadena de sucesos: después de lo del BNP, ningún banco estaba

dispuesto a prestar dinero a ninguna entidad. El riesgo de impago era (o se creía) altísimo. En términos teóricos esta es la fotografía de una quiebra interbancaria.

5. **¿Qué tiene que ver el Banco Central con todo esto?** Resulta que en ese instante, el BCE se convirtió en el contenedor de la liquidez interbancaria. Las entidades preferían obtener un 2,9% de rendimiento con su dinero en depósito en el BCE a un 4,1% prestándose a otros bancos. La desesperación y el miedo a la escasa solvencia se apoderaron de los gestores de cuentas. Esta impresión se reprodujo rápidamente en todos los bancos centrales del mundo. La postal era de pánico puesto que, aunque muchos seguían tranquilos de vacaciones, disfrutando del sol, de la vida y de la ignorancia, el mundo se tambaleó a nivel económico hace apenas dos semanas.

6. **¿Por qué es tan grave una crisis interbancaria?** La crisis de confianza en el sistema financiero internacional, en el círculo interbancario y en la gestión de bonos y activos es el mayor de los peligros al que nuestra estructura económica planetaria es capaz de enfrentarse. La gestión económica de la inversión pública y privada dependen en su mayor parte de esa confianza. Si desaparece, la herida puede saldarse con desajustes insalvables para las economías menos saneadas.

7. **¿Qué significa inyectar dinero?** Los bancos centrales tuvieron que subastar dinero a tipos inferiores a lo habitual para que en el mercado apareciera el líquido que retenían las grandes entidades. Al no estar dispuestas a desprenderse de su dinero, este lo tuvo que poner en circulación el BCE. Ese líquido proviene de la venta de bonos y de la propia reinversión de los bancos que si depositan en las reservas estatales.

8. **¿No decían que subían los tipos porque había mucho dinero en los mercados?** Las bajadas de tipos que hemos vivido desde hace un lustro (2% europeo y 1% americano) y la inyección de dinero en los mercados evitaron la crisis de confianza que parecía haber por aquel entonces. Ese dinero barato ha alimentado el crédito largo y la especulación desorbitada. La productividad cae y las cifras macro que simulan crecimientos desconocidos son pura ficción ya que responden a cocientes de futuros y no de bienes. Las fusiones y las operaciones corporativas fundamentan burbujas financieras de difícil medición.

9. **¿Por qué ahora que hay líquido sigue subiendo el Euribor?** Porque en nuestro circo, el europeo, tenemos un payaso de más. Trichet va de creativo y después de pasarse un año diciendo que subía los tipos porque había exceso de liquidez, resulta que eso no era cierto. El dinero en circulación no es real y su apariencia espectral limita las acciones del BCE. Inyectar liquidez y aumentar los tipos continuamente es como avivar el fuego con arena. Yo tampoco lo entiendo. O antes estaba equivocado, o ahora se comporta como un párvulo inconsciente.

10. **¿Y el futuro a medio plazo?** Cuando los bancos centrales cierran el grifo y los mercados vuelvan a detectar que hay sed de liquidez por parte de las entidades financieras el recorrido restante será muy escaso. Las cosas se pueden

complicar mucho más y de un modo mucho más dramático a menos que las líneas de intervención internacionales se coordinen, cosa que ahora no está pasando. Me preocupa que las entidades españolas se vanaglorien de no ser como las "Homebank" americanas. Muchas de sus hipotecas impagadas responden a "subprimes" encubiertas o a sobretasaciones al efecto. Además, el sistema financiero español no está en condiciones óptimas para afrontar una hipotética crisis crediticia de altura, ya que la deuda global es prácticamente la misma que el PIB nacional.

3 de septiembre de 2007 **JUGAR CON FUEGO**

Hace mucho tiempo que, en diferentes ámbitos, pronostiqué el final de un ciclo económico de expansión y su consiguiente crisis posterior. Han sido muchos meses leyendo prensa extranjera, la única dispuesta a desenredar la maraña española porque la prensa nacional ha obviado las cifras, los datos y ha registrado el mayor nivel de estupidez del que se tenía constancia. Ahora, que parece que la gran bola de mierda puede verse desde cualquier lugar, algunos empiezan a relacionarme con la derecha y sus intereses electorales.

Hay que ser miserable, inútil y simple para utilizar las flechas sin arco. Al parecer, algunos interpretan que retirar la gasa que cubre el escenario económico de nuestro país es atacar al gobierno actual. Se pretende utilizar la buena fe de las personas para establecer una línea maniquea entre los que están de un lado, el poder, y los que no, la oposición. A mi me generan una especie de paro existencial **los unos** y **los otros** por igual. Los que mandan por no avisar y continuar con la cancioncilla del crecimiento económico y el nivel de ocupación y los otros por cobardes. El gobierno cree que si la tormenta no llega hasta marzo tienen las elecciones ganadas y el PP considera que si advierten de una crisis inevitable no les votará ni el famoso Tato.

Y en esas estamos. Unos mintiendo por omisión, pintando de rosa las cifras que interesan y tapando las que no, permitiendo que los españoles creen que el problema es un crecimiento de los tipos de interés. El grado de sonambulismo nacional espanta. El resto, los otros, son incapaces de estructurar un mensaje de rescate. Los medios les siguen el juego y mantienen en páginas centrales y "sin fotos" los titulares sobre lo que dicen de nosotros por esos mundos de dios. Por ejemplificar: que levanten la mano aquellos que hayan leído en algún medio no económico la noticia de que el segundo banco alemán, el **Commerzbank**, ha editado un informe donde se desprende que en el 2008 España no va a crecer un 4% como dice el gobierno, si no un 1,5%. Por cierto, un 1,5% es una máquina de fabricar parados de no te menees. Además ese crecimiento desorbitado de nuestra economía parte de un **Esquema de Ponzi** basado en crédito y consumo que genera una facturación y riqueza virtual. Casi la mitad de ese crecimiento es producto de este sistema de enriquecimiento piramidal.

Realmente me preocupa poco lo que digan unos y otros, me fascina incluso descubrir la indigencia intelectual de todos ellos. Puede que **algunos medios** afines al PP inicien una campaña de crítica económica al gobierno, es posible, pero olvidarán de donde viene todo esto. No explicarán que este ciclo nació envenenado en época de Aznar. Es tan grave no haberlo explicado estos años como ahora pretender descubrirlo como si no tuviera nada que ver. Lo que pasa es que

Zapatero no ha sido valiente o, lo que es peor, capaz para atajar este descenso a los infiernos. Me sorprende como aun hay quien duda del batacazo socioeconómico. No hay que tener un MBA para ver que la burbuja ha explotado y tampoco para entender que si el motor de una economía se para, toda ella lo va a padecer. Se ha hecho tan mal que da asco. Pero aun repugna más los pardos sin bocadillo que mantienen su compromiso y fidelidad a la comedia de medio pelo. Que si vivienda social, que si este país crece un montón, que si lo de EUA aquí no pasará, que si un aterrizaje suave, que si gaitas y que si lo pones en duda es porque le sigues el juego al PP.

Tampoco es necesario ser un premio Nóbel para ver que si una cuarta parte del empleo generado en los últimos años provenía de la construcción y un tercio del sector inmobiliario, si este frena, que ya ha frenado pues no se vende nada, el paro aumentará notablemente y el consumo caerá. Un euro alto y una falta de competitividad de nuestra industria por falta de inversión en investigación y desarrollo o en innovación y formación, harán el resto.

El **post de las 100 claves**, por cierto, ha sido un éxito con el que no contaba. Las **visitas** y enlaces han sido fundamentales para que desde el **cuarto salón inmobiliario del Mediterráneo**, alguien pretenda invitarme a una especie de mesa redonda el próximo 4 de octubre. La antropofagia está prohibida en este país y supongo que me protegerán si algún promotor malagueño pretende descuartizarme en público. No iré, pues tengo **otros compromisos** y además me la trae al paio lo que haga y organicen los presuntos delincuentes de **Aifos**. En la invitación rezaba: "... y puesto que usted es un economista y directivo empresarial alejado del estereotipo de los grupos críticos con el sistema, nos sería grato contar con usted en la mesa organizada para analizar una hipotética bajada de precios en el sector inmobiliario español". No me digáis que no son cómicos.

7 de septiembre de 2007 **SAN TRICHET**

Que el banco central no subiera los tipos ayer es una mala noticia. Puede que la crisis financiera global no sea tan leve como se ha asegurado hasta ahora. Además, hoy mismo Trichet ha tenido que subastar recursos debido a que el **Eonia** se acercó inusualmente al 4,5%, cuando lo normal es que sobrepase apenas unas centésimas el precio del dinero. **La desconfianza interbancaria** y la poca disposición a los préstamos entre entidades están obligando al BCE a inyectar liquidez continuamente en el sistema. Es un secreto a voces que muchos bancos tienen problemas con la liquidez diaria, lo que pone en riesgo el sistema financiero.

Sin embargo lo de ayer es un retraso en la subida de tipos y no una ruptura con la línea que mantiene en los últimos tiempos. Trichet se ha escudado tras la incertidumbre. Ha remarcado que hay que estudiar la situación actual antes que precipitarse con otra subida. Al francés le han temblado las piernas. Pocas veces un banco central se desdice de una estrategia explicada previamente. Cuando incurre en algún paso en falso o en una contradicción pierde credibilidad y genera incertidumbre. Trichet sabe que las presiones inflacionistas siguen ahí. El BCE ha considerado, de momento, que es prioritario dar un respiro a los mercados y a los bancos que vigilar la inflación. Pero esto no puede seguir así indefinidamente, la inflación es muy negativa para una economía y puede provocar desajustes insalvables a largo plazo. Trichet ha pensado que si mantenía su dinámica de escalada de tipos y la situación financiera se complica en los próximos meses, se le acusaría de partícipe necesario, mientras que, aplazando esa subida, gana tiempo para detectar el alcance de la crisis. Trichet tenía seis motivos para hacer lo que ha hecho:

1. El alcance real de la crisis hipotecaria y crediticia aun no se conoce por lo que la situación requiere prudencia
2. Mantener los tipos aporta una notable dosis de moral a los agentes económicos y financieros que ya habían descontado una subida de tipos, por lo que en términos de mercado se ha producido un descenso que inyecta confianza
3. El BCE demuestra una capacidad de respuesta ante los problemas que hasta la fecha no había sabido escenificar.
4. Dentro de una semana se conocerán las nuevas revisiones de crecimiento económico de la zona euro y de cada país en particular. Serán datos negativos que establecerán un descenso en esos números con respecto a previsiones anteriores. Un aumento de los tipos hubiera frenado el consumo inmediato y, por derivación, estrechar aun más el callejón por el que ha de pasar ese crecimiento.
5. Aumentar la apreciación del euro con un aumento de los tipos hubiera puesto en graves aprietos a los sectores exportadores que se las ven y se las desean

para competir internacionalmente desde hace unos meses. Además la **Reserva Federal** piensa reducir los tipos norteamericanos el próximo 18 de septiembre.

6. La temida inflación de momento se mantiene por debajo del 2% legal. Aunque el peligro es latente, se hace difícil justificar la subida de tipos con un incremento del IPC europeo de un 1,8%.

El **Bundesbank** no habría variado su criterio por aspectos que le son ajenos a sus funciones. Recordemos que los bancos centrales, ahora integrados en el europeo únicamente deben procurar un control efectivo de la inflación y abstraerse del resto de asuntos que dependen de decisiones políticas y de gestión pública.

Lo curioso del tema es que a los hipotecados, a los que dependen de un baremo matemático y decimal, les interesa que la crisis norteamericana se alargue unos meses más. Lo cínico es que mientras en el ambiente flote un airecillo tibio de crisis financiera planetaria, el BCE no podrá acreditar ningún aumento de tipos. Ahora bien, si esa crisis se alarga y es excesivamente severa, ni San Trichet nos podrá salvar.

12 de septiembre de 2007
PROMETÓPATAS Y MENTIRÓFAGOS

El principal partido de la oposición ha pedido, nada más y nada menos, que los hipotecados que pasen a engrosar las cifras del paro tengan un año de carencia en el pago de sus hipotecas. La medida ha sido rechazada en el parlamento. Lo divertido es ver a la derecha apoyando una medida intervencionista, mientras que la izquierda la rechaza. No hay nada más perjudicial para la estabilidad económica que las épocas pre-electorales porque se corre el riesgo de que cualquier medida social sea buena si tiene la justificación de los votos. Una medida de este tipo, que puede parecer muy beneficiosa para los que entren en un período corto de paro, no lo es tanto porque si no se sale de dicha situación, la deuda habrá aumentado, puesto que no pagar en un año no significa que los intereses durante dicho tiempo no hagan crecer la deuda y además de un modo importante. Pero la consecuencia más negativa que provocaría sería que los bancos restringirán aún más su concesión de hipotecas. Es decir, a una crisis financiera que va a limitar los créditos le echas más combustible al dar muchas facilidades para no pagar esas deudas. De libro.

Desde luego hay que buscar otras opciones para solucionar el repunte de la morosidad hipotecaria que vamos a experimentar y no tirar de medidas electoralistas que no llevan a ningún sitio. Ahora bien, si alguien se está luciendo con su aleluya a san tremendito son Zapatero y sus ministros enloquecidos. Es cierto que España es la octava economía del mundo en términos absolutos ya que su PIB global ya sobrepasa el billón de euros. Eso la sitúa, con ese parámetro a lo bruto, en la Champions ligue de las economías mundiales. Sin embargo es ser un iluso o un malintencionado olvidarse de que la construcción en seis años ha pasado de aportar 32.000 millones al PIB anual a más de 106.000. La influencia en el cómputo total por parte del sector del tocho en el global ha sufrido un incremento del 238% en siete años. Si los números los comparamos con el conjunto de sectores que se engloban en el sector inmobiliario el tema se complica aún más: de los 1.000 mil millones de euros 290.000 salen de ahí. A principios de 2008, cuando se empiecen a reflejar aritméticamente el parón inmobiliario y el PIB vea mermada su potencia, entonces, hablamos. Solbes, que sabe de buena tinta, que el PIB español crecerá entre 1,5 y 2,5 puntos menos por debajo de lo que están estimando desde Moncloa para 2008. Por eso hace bien en atemperar los discursos triunfalistas y en moderar a un consejo de ministros que ha enloquecido.

Pero si hay alguien que se olvida de poner números a sus promesas, son los que están en la oposición y con aparentes pocas posibilidades de dejar de morar en ella. Esos sí que son divertidos y sus promesas suelen ser cómicas. A parte de la sonora tontería con la que abría este post, el Pp intentará centrar su campaña

electoral en la crisis económica, puesto que el resto de temas no les dan resultado. Es de un cinismo lírico pretender que nos olvidemos de quien nos ha llevado a esta situación que sobrevive bajo los efectos de la inercia socioeconómica y el maquillaje interanual. El modelo de crecimiento que el gobierno de Aznar dispuso era insostenible entonces y lo es ahora. Es cierto que el gobierno socialista no ha diferido de esa dinámica, un error, pero ahora que no vengan como salvadores de nada los que inauguraron el proceso de descomposición de nuestra economía deficitaria internacionalmente y escasamente eficiente a nivel interno. Este país consume, se hipoteca y sopla el globo. La industria no se moderniza, no innova y pierde capacidad de competencia. El resultado en breves momentos, tras la pausa de publicidad electoral.

18 de septiembre de 2007
LA RECESION DE LOS IDIOTAS

La semana pasada finalizó con el informe poco optimista del servicio de estudios del BBVA. La encuesta de Expansión sobre la percepción en la economía real dejaba en mal lugar el optimismo bioquímico de Zapatero. Ayer los mercados continuaron bajando y hoy la Reserva Federal tiene tres opciones: mantener, bajar un cuarto o bajar medio. La primera es mala por neutra, la última por alarmante y la segunda parece la mejor. Pronto se despejará la incógnita. Respecto a Zapatero, casi es preferible que no diga nada porque la situación es, o será, la tenga que ser y no la que el se empeñe en disfrazar. Y es que entre profecía y predicción hay una diferencia notable. La segunda se basa en datos, la primera en percepciones. El prestigioso y objetivo informe del BBVA y no "los folletines como el The Economist o el Financial Times", establece que la gente no consume, que los ingresos por IVA están cayendo de modo alarmante y que el euribor ya se descuenta en valores superiores al actual. Talvez, y solo digo talvez, no parece el mejor momento para regalar dentistas, pensiones y pisos. Tirar del superávit no es de recibo a seis meses de unas elecciones, era indigno cuando lo hizo Aznar y es indigno ahora. El saldo en positivo debe ser un fin en si mismo y no una herramienta para comprar votos. Además del los 18.000 millones de superávit, 12.000 son para el fondo de reserva de la seguridad social. Nos quedan 6.000 millones de euros, de los que no sabemos cuantos se destinan a las promesas de última hora puesto que ninguna venía con partida presupuestaria. Una promesa electoralista se diferencia de una adopción política en que la primera no lleva adosado un plan de ejecución económico claro.

La lupa del BBVA, con su informe, detecta que la crisis ya ha desembarcado en Europa. Una crisis, de momento, financiera que no necesariamente debe ser económica. Aun no sabemos ante que tipología de fisura estamos, puesto que el subprime español parece integrado en la morosidad prevista. El riesgo de impago está en el crédito residencial, en el pequeño promotor y, por supuesto, en los créditos al consumo de las entidades que trabajan con TAEs del 20%. La situación a día de hoy es que esta crisis de confianza ha generado una crisis crediticia y esta, en consecuencia, frena el desarrollo puesto que no se financia el crecimiento. A España, esta situación la pilla con un endeudamiento brutal, el mayor del mundo en términos relativos y el segundo en números brutos. No podemos parar, detener este tren ahora significaría un grave y severo accidente. Es una evidencia y se comenta en círculos cada vez más abiertos que el ajuste será brusco, muy brusco. Hay entidades bancarias consideradas de alta fiabilidad que están ofreciendo productos a crédito rozando el 11%. Otras, al contrario, están intentando recapitalizar con ofertas que asustan: depósitos al 6,8% para clientes

preferentes y en fondos amplios. Pero lo grave es que el crédito esta caro para las empresas y para la refinanciación de sus activos. A los que les toca refinanciar bonos en estas fechas no logran hacerle correctamente el nudo a sus corbatas. Volviendo al documento del BBVA de la semana pasada, en el que habla de una previsión de crecimiento cinco décimas por debajo de la comisión europea. Esto que ya sería preocupante por si solo, lo es aun más si lo determinamos en el contexto: significa crecer 1,2 puntos por debajo de lo que lo hacemos ahora mismo. Las desaceleraciones pueden ser la rebaja de una o dos décimas, la caída de más de un punto es una corrección acentuada, lo pinten como lo pinten. Lo peor de todo es ese optimismo casi idiotizante de los que, viéndose en la recta de tribunas y con las elecciones a pocos meses, solo hacen que negar la evidencia. Los ajustes bruscos acentúan las desaceleraciones y las desaceleraciones inesperadas y no abordadas correctamente generan recesión.

18 de septiembre de 2007
EL OASIS ESPAÑOL

Buena jornada en las bolsas, especialmente para el Ibex, y concretamente para bancos y constructoras. Queda demostrado que los mercados y la economía en general van a fiestas diferentes. A mí lo que me pone el bello de punta, es ver a los clientes impacientes, y formando largas colas en las sucursales de Northern Rock, dispuestos a retirar sus ahorros por miedo a su corralito particular. La falta de líquido en el interbancario es fruto de la teoría de la mancha de aceite: empieza en América, se transmite a Europa vía Alemania y desemboca en Gran Bretaña. El resto de Europa se lo mira con espanto y espera que la Unión minimice la tensión hasta lograr anestesiarla.

Por suerte España es diferente, puesto que vive en el olimpo de los países a los que no les afectan las crisis planetarias. Debe ser que nuestro modelo de crecimiento es ejemplar y está basado en las nuevas tecnologías y en el valor añadido en lugar de esos otros sectores poco dados a la modernización como son la construcción y los servicios que tan poco afectan a nuestro crecimiento. ¡Ya! Esta será la segunda crisis que sufro. Noté la del 93 de un modo colateral, pero la del 2000 y sus puntocom me cornearon de pleno. No percibo similitudes aparentes. Sin embargo hay algo a destacar. En los últimos días estoy notando, en los círculos financieros, una notable preocupación con un par de entidades bancarias excesivamente apalancadas en temas inmobiliarios. Una entidad con sede en la comarca vitivinícola por excelencia de Cataluña aparece en todas las quinielas de los que profetizan problemas de líquido a corto plazo. Muchas entidades financieras pequeñas e incluso medianas, tienen el modelo de negocio que ya está finiquitado. Hoy no son negocio las hipotecas y el grifo se ha cerrado temporalmente. Las grandes firmas bancarias no sufrirán puesto que sus modelos de intermediación se basan en decenas de productos y no dependen tanto del hipotecario. Pero las que no disponen de esa diversificación se enfrentarán a desequilibrios muy duros.

La semana pasada recibí cuatro llamadas ofreciendo depósitos al 5,75% y una al 6%. Las cajas ya no quieren recurrir al interbancario porque nadie se fía de nadie y los bancos no se dejan dinero entre ellos. Como la publicación sobre el estado de los bancos y cajas que debe formalizarse este mes, no suene con una buena sintonía la cosa se va a poner fea de verdad. Pero tranquilos, porque dicen que aquí nunca pasa nada, no pasa nada con el mercado inmobiliario, no puede haber una crisis, el precio de la vivienda nunca bajará y la economía española será la única del mundo que crecerá casi al 4% eternamente por los siglos de los siglos. Esto no tiene sentido y hay que decir la verdad y la verdad es que estamos a las puertas de una desaceleración profunda de la economía y la pausa en el crecimiento no es seguro que vaya a ser corta ni que se vaya a producir a través de un ajuste suave. No sabemos cuanto durará ni que profundidad tendrá, pero si

sabemos que el cambio en el modelo de crecimiento se debería de haber resuelto hace 3 años, ahora puede ser demasiado tarde. Y escribo esto mientras veo que el Ibex remonta el Tourmalet y gana más de dos puntos. Que bien va España...

7 de octubre de 2007 **ORGASMO MÚLTIPLE**

Mucha gente se alegra de que la burbuja inmobiliaria reventara hace unos meses. Hay quien se retuerce de gusto contemplando como cierran pequeñas agencias inmobiliarias franquiciadas. Es lógico que, después de asistir atónitos a la escalada nepalí del precio de la vivienda y de los excesos especulativos de los últimos 13 años, una tímida sonrisa se dibuje en la cara de muchos. Sin embargo, menos risas y más llorar. ¡Que mal lo vamos a pasar! A nadie beneficia el escenario de desaceleración contundente que se avecina. Nuestro sistema económico no está vacunado para afrontar de forma indolora una fractura productiva en el sector inmobiliario, tal y como un todavía escaso número de indicadores están reflejando sin pudor.

Algunos economistas llevamos más de un año advirtiéndolo. Primero anunciábamos el pinchazo de la burbuja y pocos nos creyeron. A las advertencias de sobreoferta la respuesta fue que los inmigrantes y los inversores se quedarían los pisos sobrantes y por eso se vendían rápidamente. Cuando los datos reflejan que se vende un 90% menos (que es como decir no se vende nada) los inversores y los inmigrantes no aparecen por ningún sitio. Los primeros por falta de recorrido especulativo y los segundos porque nadie les da un crédito por culpa de los nuevos tipos de interés. Desde hace meses, un grupo de analistas económicos catalogados de agoreros hemos ido advirtiendo de que los pisos bajarían de precio. Y ya bajan, prueben y hagan ofertas a la baja sobre los pisos en venta. Es un buen momento para comprar. Conozco patrimonialistas que están frotándose las manos, coleccionando anuncios y dejando pasar el tiempo para que los desesperados rebajen el precio de venta a niveles ridículos.

La crítica que más me desconcierta es la que me alinea con las tesis del Partido Popular. También acojona la que me sitúa fumando porros y rompiendo cristales con algún grupo antisistema. Ni uno ni lo otro. Los primeros se apuntan ahora al carro de la crisis económica sin recordar su imprescindible participación en el crimen. Los segundos a su rollo. La verdad es que lo que digan, me preocupa lo justo, leo comentarios y aprendo, recojo enlaces y los investigo, y de momento, atendiendo a datos de econometría aplicada, nada indica que me equivoque.

La economía española está bien asentada, pero deficientemente cimentada. El consumo está descendiendo pero aun es muy robusto, lo que anestesia los niveles de recelo. Pero se acaba el tiempo. Tenemos hasta finales de 2007 o talvez hasta las "ansias" elecciones, disponemos de medio año como máximo para restablecer la normalidad crediticia porque sino las promotoras van a vivir el peor de los escenarios previstos. La cadena de situaciones de crisis en el sector empresarial impactará en las entidades bancarias. Éstas congelarán las operaciones hipotecarias generando una interrupción en la refinanciación de las deudas y frenarán un

consumo que acabará por contagiarse de la inestabilidad global. El resultado se traducirá en un crecimiento mucho menor al que vaticina el gobierno. Mientras que el ministro Caldera, en un ejercicio de indigencia intelectual punible, se ríe de los datos que aportan todos los medios económicos del mundo y reza a san Pancracio para que los porcentajes más catastróficos no sean visibles hasta pasada la primavera, sigue promocionando el Dorado laboral que supone ser España. Pues no. España crecerá por debajo del 2% el año que viene y el dinamismo del mercado de trabajo se perderá definitivamente.

Hay quien se retuerce de gusto ante la Apocalipsis inmobiliaria pero el cataclismo no va a ser sectorial por desgracia. Una economía como la española está interconectada. Un desajuste radical y rápido produce un temblor general. Además este país ha basado su crecimiento en dos factores: el consumo inmobiliario a costa de un dinero muy barato y en la obra pública financiada con los fondos de cohesión. El primero dato aporta un 1,5% al PIB, el segundo un 0.9%. Es decir, entre un 1,9 y un 2,4%, del 3,3% de crecimiento de nuestra economía actual, dejará de existir inminentemente. Además, por cierto, tengo datos de que algunas empresas europeas están pendientes de que las españolas se tambaleen. Será momento de devorarlas. De momento por obligación de confidencialidad no puedo dar nombres, pero, manténgase a la escucha.

18 de octubre de 2007
NUESTRO IBEX 34

Para los que se miran la bolsa y los mercados con cierto escepticismo o con la distancia justa para no mancharse de cifras, el índice de referencia español es el Ibex 35. A través de los medios de comunicación millones de personas atienden al resumen de las jornadas con euforia o con desánimo según se haya comportado este indicador a lo largo del día. Cuando sube, como ahora, anima a pensar que la economía no va tan mal, porque la bolsa representa que es el espejo de la realidad financiera. Cuando baja, la angustia se contagia al pobre inversor y por derivación a la gente que no tiene ni un céntimo cotizando. Pero la verdad es que el Ibex 35 es un indicador que no indica nada. Es un sistema inútil que simula ser el artillero que toma la temperatura al mercado de valores español. El Ibex35, que ahora es el Ibex34, puesto que Endesa ya no cotiza en este paquete, se supone que es el índice de una bolsa moderna perteneciente a un estado moderno, desarrollado y con sistemas financieros firmes en cuanto a su capacidad de gestión de valores, fondos y activos, cuando no es así.

Si observamos el cierre estructural de una como la del 17 de octubre, por ejemplo, veremos que de los 34 valores, 4 ponderan rozando el 60% del conjunto (columna última de la derecha). En la ortodoxia financiera internacional esto se considera un fiasco, una absoluta vergüenza y un peligro evidente de interpretar erróneamente la coyuntura del mercado. Una de las derivas fundamentales de esta situación es que los depredadores manejan el mercado con absoluta libertad de movimientos. Hay 20 valores que no suman ni el 11% de la ponderación total. Le sobran 22 o 25 valores que molestan. Eso convierte al Ibex 35 en algo fácilmente manipulable por cualquier agente mediano que podría llevar (y de hecho lo hacen) a donde le parezca más oportuno y además cuando crea conveniente. Si manejas un fondo pequeño, moviendo activos del Santander, de Telefónica o Iberdrola, el negocio queda listo para su liquidación.

El operativo bursátil basado en el Ibex no puede ser una referencia ni un elemento de análisis serio. Europa mira nuestro índice con absoluta indiferencia, sin conceder credibilidad a su funcionamiento y con escaso interés inversor por su inestabilidad futura. Mientras Europa refleja una tendencia lógica a la venta, nuestro Ibex sube y sube porque cuatro valores han logrado buenos resultados, obviando al resto de activos cotizados que se encuentran en situación de riesgo, puesto que sus apalancamientos, en algunos casos, sobrepasa el valor de la empresa en más de cuatro y cinco veces.

25 de octubre de 2007
PALABRA DE STANDARD & POOR'S

Las burbujas siempre acaban mal. Todas pinchan. La que nos ocupa, la inmobiliaria, da muestras de explosión inminente. No hay que ser un Premio Nobel. El descenso de ventas y el parón técnico del sector probablemente no representen el punto más dramático. Probablemente ese vértice de inflexión se visualice cuando se traduzcan los números macro a medio años vista. Los analistas independientes aseguran que aun no estamos descontando datos negativos que ya se están acumulando. Por poner un ejemplo, el paro no aumenta porque aunque cada vez hay menos trabajo en el sector de la construcción, éste aun está resolviendo proyectos que ya nadie consigue vender. En el preciso instante que la cadena se rompa definitivamente, los datos de ocupación reflejarán esa tendencia aritméticamente.

La prensa española no ayuda demasiado a tener una visión objetiva. Ya hace tiempo que denunciarnos que ni advierte ni avisa. El último ejemplo lo tenemos en el escaso seguimiento realizado al último informe emitido sobre la zona euro por parte de la primera agencia de Notación de riesgo internacional, Standard & Poors (S&P), que prevé un crecimiento del PIB español del 2,5% en 2008, ocho décimas por debajo de la previsión oficial del Gobierno. Dicho así parece poca cosa, pero si tenemos en cuenta que a partir de un crecimiento inferior al 2,4% se genera paro, la cosa cambia. En un país que fundamente su modelo de crecimiento en un solo sector, y siendo ese precisamente el que se detiene, puede que con un crecimiento inferior al 2,8% ya genere desocupación. Además, un descenso de casi 1,3 puntos en un año es para asustarse, es un ajuste de dimensiones líricas. Según esta agencia de referencia mundial, habituada a clavar sus previsiones, pero que falló en la falta de previsión en la crisis subprime de agosto, advierte que este menor crecimiento de la economía española será consecuencia de que el sector de la construcción restará cerca de 1,2 puntos en el crecimiento económico de España a partir de 2008. Lo peor, según esta agencia, es que en el 2009 puede ser catastrófico.

Como vivimos a futuros, y a pesar de la evidente ralentización en la construcción de nuevas casas, los efectos no se han sentido en el primer semestre de 2007 debido a un crecimiento económico que es pura inercia, el ciudadano de a pie llegará a las elecciones sin apenas percibir este gravísimo contexto. El informe de S&P alerta de que la previsión de superávit del Gobierno de España para 2008, del 1,15%, es un planteamiento muy arriesgado y pone en juego todo el mecanismo presupuestario del Estado aprobado ayer.

Sin embargo, lo mejor no aparece en nuestra querida prensa, opaca por sistema. Tenemos que ir a la portuguesa o británica o **leer directamente el informe de S&P**. Descubriremos que, en una de sus hipótesis, la que considera

como punto de referencia un ajuste muy brusco del sector inmobiliario, aparece la palabra recesión con un crecimiento negativo del 0,6% para nuestro país en el año 2.008. ¿Alguien tiene idea de lo que eso supondría? ¿Por qué cuesta encontrar ese terrorífico dato en nuestros diarios? ¿Acaso nadie cree en la posibilidad de que el sector inmobiliario quede inerte durante un par de años? Por cierto, ya tenemos noticias que nos anuncian espectaculares subidas de precios a dos o tres años vista en el coste de los pisos. Básicamente son para hacerse rico. Buen intento, lo admito, imaginativo sistema para recuperar inversores e hipotecófagos, pero no traga. Incitar a la compra de pisos para especulópatas anunciando un incremento del valor de su compra en un par de años, no se lo cree ni el Tato.

28 de octubre de 2007
RESERVANDO PLAZA EN LA UCI

La Encuesta de Población Activa (EPA) del tercer trimestre del año, ya empieza a dibujar levemente el escenario futuro. Aun siendo baja la tasa de paro (se ha cerrado en un 8,03 por ciento), ésta ya supera la que el gobierno mantiene como objetivo cuando finalice el año. Según el ejecutivo deberá ser inferior al 8 por ciento. Sin alarmarnos todavía, que ya tendremos tiempo, debemos poner en cuarentena la lectura sesgada que de los datos hace el gobierno y prensa adscrita.

La creación de empleo ha bajado a tasas desconocidas desde hace una década. Ya solo se crean 143.000 puestos de trabajo en un trimestre. Ni la campaña de verano, tradicionalmente favorable, ha conseguido reducir la caída. Los que esperan que los números no se tornen en nubarrones, continúan con el empeño de situar en lo coyuntural una tendencia claramente identificable hace más de medio año.

La cifra de paro ya roza el 1,8 millones de personas y los tecnócratas ministeriales insisten en que signo de una leve y pausada desaceleración. Nada dicen de las pesimistas previsiones, pendientes de continuas revisiones, de una economía que cada vez tiene mayores dificultades para crecer. La ralentización económica que nace con el parón inmobiliario parece no preocupar al gobierno, y lo que es peor, a la oposición tampoco. La lógica de causa-efecto entre liquidación por exceso de existencias de un sector como el de la construcción y el paro resultante se traduce ya en un consumo moderado al que solo le faltaba el crédito encarecido. El gobierno se niega a aceptar la relación entre todos estos factores. Probablemente el hecho que las elecciones estén tras la esquina no ayuda y como suelen hacer los gestores públicos habitualmente, reaccionarán a toro pasado. El resultante es una falta de medidas preventivas que pudieran suavizar, o hacer más llevadero, el ingreso en la UCI.

31 de octubre de 2007
NUESTRO CREDIT CRUNCH

Friedrich A. Hayek, fue discípulo de de Ludwig von Mises, miembro de la escuela económica austriaca, uno de los mayores críticos de la economía planificada y en 1974 se le concedió el Nobel de economía. Hayek demostró que la creación de dinero nuevo y artificial por el sistema bancario prestado a interés bajo, la denominada expansión crediticia, distorsionaba los patrones de inversión, asignando desproporcionadas pérdidas cuando el crédito se contrae. Es muy instructivo tener en cuenta el trabajo de este economista si queremos intuir las implicaciones que está teniendo para España el final de una etapa caracterizada por la disposición de dinero barato. De tipos de dos dígitos se pasó a estar por debajo del tres por ciento. A continuación detallaré paso a paso la cadena de sucesos de tipo financiero que nos llevarán irremediablemente a un credit crunch.

1. España entra en la Unión Monetaria y con esa entrada se produce una caída de los tipos de interés.

2. Aumenta la oferta de crédito al sector privado de un modo desconocido hasta la fecha.

3. El dinero barato acentúa el consumo, la inversión doméstica y la adquisición súbita de vivienda.

4. La extensión del crédito hipotecario incluyó deudores de escasa solvencia en un entorno de tipos normales.

5. El crecimiento económico, la buena marcha del sistema, la creación de empleo y el aumento de inmigración productiva y consumista no se habría producido a esos niveles sin esa coyuntura financiera.

6. El índice de precios se dispara y es preciso aplicar medidas correctoras y se establecen incrementos en el tipo de referencia.

7. A medida que los tipos aumentan y el rechazo de las entidades financieras al riesgo de impago crece, la demanda de crédito se reducirá y en consecuencia el valor inmobiliario se estancará o se verá tasado a la baja.

8. Ese nuevo escenario permitirá descubrir, en breve, el mayúsculo volumen de deuda hipotecaria de dudoso cobro o directamente impagable.

9. La deuda hipotecaria se reflejará en las inversiones sin abono por parte de constructoras y promotoras, resultando insostenibles por culpa de la falta de demanda, como por el nuevo escenario financiero.

10. En ese instante el contagio al resto de la economía puede ser imparable y el pánico circula por los círculos financieros.

11. Bancos y cajas dejan de prestar alegremente y endurecen sus criterios. Algunas ya no prestan directamente a particulares y a empresas del sector inmobiliario.

12. Entidades financieras aumentan plazos y recursos para cobrar impagados.

13. A medida que los problemas para saldar deudas aumenta, éstos solicitan refinanciaciones de créditos, hipotecas y pólizas.

14. Nace el **credit crunch**, es decir, un escenario perverso en el que la demanda de crédito aumenta y la oferta desciende.

15. Ese escenario, en cuanto la bolsa deje de jugar a la gallina ciega, empezará a reflejar la situación real.

16. El impacto depresivo sobre mercados y bonos acrecentará la dificultad de las compañías para obtener financiación.

17. La falta de financiación imposibilitará a esas empresas cotizadas refinar con sus propios activos de garantía para cubrir deudas o para ejecutar fases avanzadas de proyectos en curso.

18. Como la demanda de viviendas fue incentivada por el escenario de expansión crediticia y este fue produciendo un fondo que, erróneamente, se ha invertido nuevamente en el sector inmobiliario, cuando la demanda baje, como ya está bajando, gran parte del capital concentrado en la granja inmobiliaria se evaporará soportando unas pérdidas descomunales.

19. Como ajuste a ese estadio viviremos quiebras en el sector a medio año vista. Fundamentalmente afectará a pequeñas y medianas empresas constructoras, oficinas de refinanciación, franquicias del sector e intermediarios. No se debe descartar el desplome de alguna empresa de mayor envergadura y muy significativa. Tengo algún candidato en mente.

20. Como España no tiene política monetaria propia, la vulnerabilidad de nuestra economía es brutal.

21. El Banco de España no tiene capacidad para inyectar liquidez y paliar los efectos de la desconfianza interbancaria que causará el credit crunch.

22. La facultad de evitar un schouk crediticio está en poder del Banco Central Europeo.

23. El BCE no tiene prioridades nacionales, su objetivo es garantizar una inflación armónica para toda Europa. Lo bueno para España tal vez no lo sea tanto para la Unión.

24. El BCE ya avisó a España en sucesivas ocasiones sobre los errores que se estaban cometiendo y sobre la falta de previsión y medidas al respecto por parte de los gobiernos de Aznar y de Zapatero.

Ya caen gotas, pronto lloverá y de lejos se ven nubarrones negros de tormenta.

8 de noviembre de 2007
EL DILEMA DE TRICHET

Hasta el siglo XVII, "la economía" no existía como disciplina independiente.

El plan educativo, centrado en Aristóteles, la consideraba como una rama de la ética. A partir del siglo XVIII se separan las cuestiones económicas de las morales. Hasta ese momento el precio de los artículos lo decidían corporaciones gremiales y no el mercado de manera directa. A medida que se van conformando los estados modernos de centro Europa se fijan los vínculos entre los niveles de población, productividad y los efectos variables de una balanza comercial internacional. A raíz de esa complicada manera de relacionarse comercialmente fueron surgiendo las cátedras de economía y administración del estado, lo que ahora llamamos economía política.

El mayor agente económico político es el Banco Central Europeo y es por ello que actualmente hay un debate al más alto nivel acerca del papel que debe jugar el Banco Central Europeo a nivel económico y político. Para medirlo se suele equiparar con lo que es la Reserva Federal Americana. El debate se centra en si el BCE tiene que mantener su función exclusiva de control sobre las tendencias inflacionarias o si por el contrario debiera participar del crecimiento de un país como hace la Reserva Federal. Este debate está teniendo consecuencias políticas graves en cuanto a las relaciones entre estados. Sarkozy y la OCDE están presionando con fuerza para que Trichet baje los tipos.

Las claves del debate son:

1. Las opciones del BCE son dos: atender a los indicadores que señalan que hay un riesgo de inflación importante o, por el contrario, debe ceder a las presiones políticas que insisten en la necesidad de rebajar los tipos a fin de minimizar las consecuencias de las turbulencias financieras.

2. En condiciones normales el BCE hubiera subido los tipos, era su estrategia y los acontecimientos han retrasado esa voluntad, pero no la han cancelado.

3. Si el BCE empieza a tener en cuenta los criterios políticos pierde la independencia y eso puede ser un riesgo de invasión competencial que ponga en peligro los fundamentos técnicos de la política monetaria europea.

4. El BCE debe mantenerse al margen de la política y centrarse en aspectos técnicos.

5. El BCE toma decisiones técnicas que incidan en el control del riesgo de inflación fundamentalmente, pero también debe abordar otros asuntos como fomentar la competitividad de la economía europea, definir estrategias de defensa

ante la globalización y los productos del extremo oriente y minimizar los efectos negativos del cambio con el dólar.

6. La Reserva Federal tiene un objetivo añadido que el BCE no gestiona. Procurar medidas para el crecimiento económico de su ámbito de control. Nuestro Banco Central, al tener en exclusiva funciones encaminadas a controlar el virus de la inflación, es lógico que disponga de menos flexibilidad en sus movimientos.

7. La situación económica actual con respecto a la subida o no de tipos nos muestra escenas inquietantes que bien podrían alentar una subida de tipos a partir de diciembre. Me refiero a que si bien la inflación bruta europea parece bastante controlada en torno al 1,8%, la de carácter subyacente (el incremento continuo de precios ajenos al Ipc) es mucho más alta por culpa de la enorme liquidez que hay en el mercado tras las inyecciones del último mes.

8. Lo normal es que las disponibilidades líquidas crezcan en torno del 8%, pero hoy están aumentando a un 14% aproximadamente. Esto quiere decir que la liquidez en Europa es muy alta, por lo que el riesgo de descontrol inflacionario es muy alto.

9. A favor de mantener los tipos juega el hecho de que la nueva situación puede haber reducido ese problema. No se sabrá hasta dentro de unos meses.

En definitiva, soy de los que piensan que el BCE, tras interpretar los mercados y contabilizar los sacrificios, volverá a su estrategia de subidas, lo que demostrará su independencia de factores ajenos, se llamen Sarkozy o Zapatero.

26 de noviembre de 2007
EL IBEX MIENTE

A medida que las elecciones se acercan, el espacio público en el que se escenifica el estado de la economía se disfraza cada vez más, siendo poco a poco menos creíble. Últimamente se transfiere la idea de que la bolsa va bien, lo que refleja claramente una buena perspectiva desde el punto de vista de los inversores. Sin embargo, es un dulce engaño, una realidad falseada. La bolsa no va bien. De las 128 compañías que componen el Índice General de la Bolsa de Madrid, más de la mitad cae en lo que va de año y sólo 45 empresas ofrecen más rentabilidad que la renta fija. Sin embargo, los números que tiene el inversor en la cabeza son que el Ibex 35, sube un 8,2 por ciento en lo que va de 2007. Estos números, aparentemente ilusionantes, similares, cuando no mejores a los de otros países europeos, esconden una trampa. Todas las empresas no tienen el mismo poder en los indicadores. Telefónica, que vale más de 100.000 millones de euros en el mercado y sube un 37 por ciento en lo que va de año, pesa un 19 por ciento sobre el total de la bolsa española, por lo que su revalorización cala mucho más que la de otras compañías inmobiliarias con ponderaciones que no llegan al 3% y que pierden porcentajes importantes en lo que va de año.

Una de las opiniones que gozan de mayor consenso en materia de inversión bursátil, es que la mayoría de las grandes compañías que han protagonizado el tirón del Ibex, ahora dejen de ser una opción de refugio ante la crisis que se respira. Si es cierto que Telefónica, Iberdrola, BBVA y Santander han engullido el grueso de las participaciones de seguridad y el resto han sufrido recesos ¿siguen siendo opciones rentables esas compañías?, ¿se puede rascar algo aun o por el contrario están al límite de sus posibilidades de cotización?. Pronto lo sabremos, pero la idea es que están en máximos objetivos, que a medida que el inversor medio descubra que en esos valores no hay opciones de especulación a medio plazo, dejarán de invertir y, entonces, vamos a conocer lo que es un mercado recesivo, puesto que si las compañías que más ponderan, dejan de ser atractivas, estas, al igual que hicieron anteriormente empujando al alza al selectivo, ahora lo harán a la baja.

29 de noviembre de 2007
LA COARTADA

Solbes se queda. A muchos esa noticia les ha tranquilizado, como si de su presencia dependiera el futuro económico de este país. La verdad es muy distinta. Hay Ministros con voluntad reformista y otros que se mueven en la inercia de la política de gobiernos anteriores y se apuntan a las corrientes exteriores. Sin embargo, Solbes ha logrado galvanizarse una imagen de hombre astuto, moderado y extremadamente hábil en su tarea de gestionar la estrategia económica del gobierno. Zapatero lo sabe, como también conoce los datos que aportan todos los indicativos y que sitúan nuestras finanzas en situación de alarma. Es probable que ante ese tenderete, el presidente y candidato socialista haya optado por su vicepresidente económico, más que como garantía para superar una hipotética crisis general, como coartada de tipo electoral.

Solbes ha aceptado ser el timonel para cuando este barco embarranque. Lo ha hecho con esa voz de caverna que pone cuando sabe que las cosas no pintan como se esperaba, pero decide quitarle todo signo de dramatismo. El hombre ha luchado contra esa delirante manía de subvencionar la vida de los electores cuando se acercan elecciones, los cheques regalo con los que Zapatero se ha pulido el futuro superávit, no han sido suficientemente contundentes como para que Solbes abandonara el ejecutivo. Ahora dice que él nunca abandona cuando las cosas se ponen feas. Y se pondrán, siga Solbes o venga Santa Teresa de las Cuentas, el problema es estructural y pocas medidas puntuales podrán evitar un escenario apocalíptico. La inflación aumenta sin remedio, su virus se extenderá por toda la economía en los próximos meses, los tipos de interés seguirán su interrumpida línea alcista, las tensiones financieras se agudizarán, las inmobiliarias seguirán cerrando, las constructoras mirando al horizonte, los trabajadores inmigrantes engordarán las listas del paro en la primera hornada, luego los nativos. El problema es viejo, lo fabricaron los populares, pero nadie se atrevió a tocarle un pelo.

Solbes es una gran economista, por supuesto, pero no ha sido capaz de enderezar y reconducir con firmeza un sistema de aumento del PIB (3,8%) que es tan beneficioso como efímero. Nuestro crecimiento basa como motor la construcción (1,2%), en la mano de obra barata y sin formación (1,0%) y en la obra pública a partir de los fondos de cohesión (0,9%). Si sumamos esos coeficientes que se reducirán o desaparecerán en los próximos meses, el crecimiento resultante es mínimo. Un país como el nuestro con una tasa de crecimiento inferior al 2,4% es una máquina de fabricar parados. Me pregunto si Solbes se queda para evitarlo, para verlo de cerca o para que Zapatero no pierda las elecciones y luego ya se verá.

11 de diciembre de 2007
EL SILENCIO DE LOS CORDEROS

La advertencia que ayer lanzó Joaquín Almunia sobre el futuro de la economía española no aparece en ninguna portada de la prensa nacional. Según el comisario de Asuntos Económicos y Financieros de la Unión Europea, la crisis financiera se notará más en España por la "estimable" deuda exterior. Su diagnóstico establece que, dado el nivel de endeudamiento de los hogares y sobretodo de las empresas españolas, si el crédito continúa endureciéndose y la crisis de las subprime no se supera, nuestro país va a sufrir doblemente. Seguramente no aporta novedades, nada que no sepamos, pero sin embargo lo destacable es el cambio de discurso. Es la primera valoración en ese sentido, ya que desde la Comisión Europea, hasta ahora, todas habían sido coincidentes en lo contrario, que no hay riesgo en España, que no hay crisis hipotecaria y que no debe haber problemas en casa.

Los medios esconden entre su hojarasca económica la primera versión alarmista de Joaquín Almunia, ocultan el primer diagnóstico en la dirección contraria a la hasta ahora oficial. Se sigue viviendo en la espesa bruma del viaje al Nueva York del dólar barato, se mantiene la extraña sensación de un poder adquisitivo alto, gracias al salto al vacío del crédito al consumo y se vive a interés variable para cubrir una cesta navideña totalmente desmedida. Mientras, la bolsa vive en su particular microcosmos y disfruta de su egocentrismo habitual de final de año. Aquí todo sigue igual, sin medida, rellenando restaurantes a toque de VISA, embutiendo armarios compulsivamente y borrando de nuestra memoria colectiva el aumento persistente y constante del paro.

Hay quien defiende que España vive inmersa en la inercia inevitable de un crecimiento inaudito que nos salvará de cualquier crisis. No lo creo. El crecimiento económico español dispone de muchos puntos oscuros. Uno de ellos es el aumento continuo del déficit exterior, que se traduce en un constante incremento de la necesidad de financiación de la economía española en el mercado internacional. En 2004 alcanzó los 80.000 millones, cuatro veces más que en 2000. Otros factores son la dependencia de un sector en recesión y la despedida definitiva de los fondos de cohesión.

El aviso del responsable económico europeo es importantísimo, no por la novedad, que no lo es, sino por ser la primera vez que se acepta públicamente, y bajo las premisas objetivas de la aritmética, que si la crisis hipotecaria mundial continúa puede tener repercusiones muy graves para España. Pues la crisis continúa y nadie lo planta en portada.

La crisis continúa y lo hace a nivel internacional. Pronto descubriremos que nos afecta más de lo previsto. La crisis afectó y afecta al primer banco suizo, UBS, que

anunció el lunes una nueva depreciación de activos de 6.800 millones de euros. Todo ese capital está relacionado con los créditos inmobiliarios de alto riesgo en Estados Unidos. La entidad calcula que registrará pérdidas en el cuarto trimestre del año en lugar del beneficio global anticipado y advirtió de que los resultados del año también podrían ser negativos. La noticia no es buena aunque podría haber sido peor. Este lunes, UBS tomó medidas inmediatas para fortalecer su capital en unos 11.700 millones de euros y llamó al rescate a dos inversores extranjeros. Uno de ellos es la agencia de inversiones del Gobierno de Singapur, que suscribirá casi 10.000 millones de dólares en obligaciones convertibles. El segundo es un inversor "estratégico en Oriente Medio" cuyo nombre no se conoce pero estaría basado en Abu Dhabi y que asumirá el resto. De momento, tranquilidad, pero el susto continúa porque la situación en el mercado de la vivienda y del crédito hipotecario de riesgo en Estados Unidos no deja de empeorar y las entidades relacionadas actualizan constantemente sus cálculos de pérdidas según los precios de referencia. UBS, para situarnos, poseía en el tercer trimestre 39.000 millones de dólares en el subprime y no pudo escapar a la pérdida de valor de los títulos vinculados con los créditos hipotecarios de riesgo. La reacción en cadena que ya conocemos no hizo más que empeorar la situación. Hoy en día se desconoce el alcance real, sólo sabemos que hay países muy mal posicionados de cara a una crisis planetaria. España es uno de ellos.

23 de diciembre de 2007
YA SOLO CABE REZAR

El gobierno central decidió rebajar la previsión de crecimiento económico para 2008 en dos décimas. El ejecutivo considera que la economía española cuenta con bases sólidas para afrontar las turbulencias. ¿Bases sólidas?, ¿qué bases sólidas son esas?, la economía española ha crecido al abrigo del endeudamiento de las familias, que gastan mucho más de lo que pueden, un incremento del consumo que proviene de un dinero barato y una mano ancha en la concesión de crédito, un crecimiento amparado en las 875.000 viviendas construidas en 2005 y las 920.000 en el 2006.

¿Qué bases sólidas son esas? ¿La incapacidad manifiesta de los españoles a continuar endeudándose? ¿El millón de trabajadores que no serán necesarios para construir las apenas 400.000 viviendas necesarias para 2008? ¿Exportaremos más, ahora que Alemania, Francia y la eurozona han revisado sus crecimientos a la baja?, ¿Esos cimientos de nuestra economía son las ventas al exterior cuando nuestra exportación ha perdido cota de mercado en la economía internacional durante los últimos diez años a marchas forzadas?

El gobierno y los analistas cercanos esperan que las exportaciones y el gasto en bienes de equipo permitan contrarrestar el ajuste evidente de la economía española. Ni lo primero ni lo segundo. El modelo especulativo de la economía española no permite que la inversión se formule en bases sin garantías por muy de equipo que estas sean. Las estimaciones del Ministro de Economía han dejado de ser realistas porque Solbes ya es un candidato en plena campaña. Las últimas previsiones responden a un clamor financiero. Tocaba retocar las previsiones a la baja pero sin llegar a alarmar.

La suerte de la que disfruta Zapatero parte de su contrincante. Rajoy es el factor político menos desestabilizante desde Hernández Mancha. El líder del PP actual no está capitalizando para nada una sensación evidente de tormenta en el horizonte y a cambio lanza estupideces como bajar impuestos cuando la recaudación pública está cayendo en picado, a la vez que pretende subir las pensiones a todo el mundo indiscriminadamente. Brillante.

No hay modelo económico que garantice el empleo. El milagro español, equivalente al de cualquier país que consume desmesuradamente, se aguanta en la creación de ocupación y este en el consumo sostenido, sin consumo no hay crecimiento, sin consumo no hay empleo, sin empleo no hay crecimiento ni consumo. Lo peor de todo es que nuestro paquete productivo parte de sectores en retroceso. Nos podemos poner muy modernos y pretender convertirnos en la capital de la biotecnología, la aeronáutica y ser los fabricantes de satélites marcianos pero este país es lo que es y para crear empleo deberá potenciar sus motores económicos.

En Arabia Saudita el empleo lo aporta el petróleo, en Alemania el automóvil y en España el turismo y la construcción. Modelemos de un modo adecuado, ordenado, alejado de la especulación y la corrupción nuestro modelo económico a partir de la creación de empleo y de su transformación paulatina para incorporarlos a sectores industriales a medida que la vaca lechera deje de dar leche.

Hace un año, cuando unos cuantos anunciábamos que, a finales de este, empezáramos a verle las orejas al lobo en materia económica pocos nos creían. Los nuncabajistas, aquellos que defendían que en España no podían bajar el precio de la vivienda, han pasado a ser los pocobajistas, y admiten que los pisos bajarán, pero poquito.

Me han llamado pesimista, que en este país es como se denominan a los que somos realistas. Pero los que no nos tragamos las tonadillas que hablan de ajuste moderado, aterrizaje suave, los que vemos a vendedores de pisos desesperados desde hace meses, los que detectamos como se multiplican los carteles de "se vende" en los balcones de media España, somos tan víctimas como los que se sorprenderán muy pronto. Nadie se preocupa por nada, el mundo gira y la gente gasta. Pocos se paran a pensar que en pocos meses su ocupación principal será permanecer en la cola del paro para sellar su cupón. Albañiles, carpinteros, vendedores de pisos, directivos de promotoras, electricistas, interioristas, yeseros, vendedores de coches, tasadores, arquitectos, estructuristas, gestores, administradores de fincas, mecánicos, pintores, cristaleros, fabricantes de materiales de construcción, vendedoras de retretes, agentes comerciales de telefonía,... todos unidos por la misma cara de tonto. En 1993 el paro en España se acercó al 25%, y pocos lo asumían meses antes con la borrachera olímpica y la Expo sevillana. Nadie hace nada para dar la vuelta a una situación económica que es claramente alarmante, que se avecina sin pausa, que acelera desde agosto y que cuando llegué, y será en 2008, las cifras empezarán a chorrear un rojo lesivo que difícilmente podremos obviar, por muy socialista que uno sea. Entonces se pretenderán adoptar medidas y lo único que se podrá hacer, por entonces, será rezar.

**27 de diciembre de 2007
2007, EL AÑO DEL PINCHAZO**

Acelero lo máximo que permite esta bitácora, amontono cuanto cabe en sus columnas y aviso de que en breve esto va a ser un valle de lágrimas. Acaba el año que pasará a la historia como el del pinchazo de la burbuja inmobiliaria en España y el del principio de una crisis en el sistema financiero internacional. En lo último poco podemos descifrar aún, más que decir que el episodio actual que vive el mundo supone un endurecimiento crediticio para las entidades financieras de medio planeta. Con empresas sin apalancamientos importantes pero con clientes y consumidores muy endeudados, los efectos de la economía global pueden ser generalizados y duraderos. Sin embargo, cómo tiempo habrá para saber hasta que punto nos afecta esa crisis del sistema financiero mundial, de momento despediremos el año haciendo referencia a nuestra realidad más inmediata.

Llegó la hora de apretarse el cinturón, de afrontar la que se nos viene encima y de no hacer demasiado caso a nuestros políticos, los que mandan por que intentan eludir su responsabilidad a pocas horas de unas elecciones y los otros porque no se enteran de nada. Los primeros pretenden que creamos que estamos en 2004 y los segundos que no mandan por culpa de un robo en 2003. El devenir inmediato será espeso y no permitirá el regate, los presupuestos recientemente aprobados son un disparate que nos conduce aun más rápido hacia el precipicio. Aquel refrán que decía "pan para hoy y hambre para mañana" sirve para definir la idea que el PP sostuvo como sistema de crecimiento basado en el endeudamiento y la especulación y también para catalogar la gestión socialista por mantener el mismo mecanismo y no haber puesto freno a esa dinámica suicida.

La crisis que en 2008 será una evidencia que difícilmente se podrá disfrazar responde a exclusivamente a un elevado precio de la vivienda y en el exuberante exceso de oferta, nada tendrá que ver con los tipos de interés ni con el receso en el crecimiento económico de España. La especulación inmobiliaria, motivada por la gran demanda por inversión y por una facilidad financiera sin precedentes, ha perdido recorrido. Nada que hoy se vende tiene una coordinada relación ni con la capacidad de endeudamiento ni con el poder de adquisición de los ciudadanos en términos generales.

En las zonas de mayor prestigio inmobiliario y demanda histórica (centro de las grandes ciudades), sigue habiendo cliente potencial, pero es incapaz de alcanzar los precios de mercado. Poco a poco el sector reducirá su margen de negocio y aceptará ratios razonables cuando no de pérdidas. El descenso de las ventas traerá la reducción de los precios y con él, el pinchazo alcanzará, incluso, las zonas de mayor peso. Por otro lado, la desorbitada oferta que en algunos municipios llega a ser el triple de la demanda en términos absolutos, es una evidencia en forma de

rótulos cada vez más grandes. Estudiando el ritmo de ventas de años muy positivos como 2004 o 2005, deducimos que, para absorber el stock actual, deberá pasar un lustro al menos a fin de equilibrar el producto programado con la clientela prevista.

El mayor problema de lo descrito anteriormente surge del hecho de que para estructurar un equilibrio en el sector de la vivienda es preciso el recorrido de esos cinco o seis años como mínimo, a un ritmo racionalmente alto, pero con una condición desastrosa para nuestra economía: que no se edifique ni un solo piso adicional en ese período. Hay municipios pequeños en los que la demanda funcional pertenecía a inversores y actualmente, con su desaparición, no quedan compradores sociales de los de siempre.

El promotor que quiera librarse de la batalla que se librará a finales de 2008, deberá bajar sus precios rápidamente. Tras el verano del año que viene, para muchos analistas, creemos que será demasiado tarde. El comprador por motivo de uso está prácticamente agotado y el cliente inversor ha desaparecido. Cada vez quedan menos hectáreas en los que sacudirse el miedo. Los promotores han abusado de un escenario que les era propicio, los bancos y cajas han incendiado el sistema con un crédito casi irracional, el gobierno anterior fundamentó la bonanza en una falacia y el ejecutivo actual no ha establecido ninguna corrección destacable.

Para terminar, y sin ánimo de joder, quisiera reflejar cuatro cifras obtenidas del blog del catedrático Montalvo sobre la actividad financiera española y su relación con el sector que nos ocupa y que definen claramente por si solas, el lugar exacto del que salimos y desde donde, una vez nos comamos la última uva la próxima nochevieja, parten nuestras expectativas económicas:

1. El sector inmobiliario-constructor-hipotecario absorbe el 63% del crédito de las entidades financieras. Un 23% más que hace diez años.
2. El crédito para actividades inmobiliarias representa el 32,4% del crédito a todas las actividades productivas, mientras que en 1997 era del 8%.
3. La suma del crédito a actividades inmobiliarias y la construcción representan un 49% del total de crédito para actividades productivas, cuando hace diez años era del 21%.
4. Finalmente, un detalle que representa muy claramente hacia donde se ha dirigido este microcosmos llamado España, hace referencia al hecho de que el crédito a las actividades inmobiliarias actual es más del doble (282.000 millones de euros) que el destinado a la industria (132.000 millones). Si a este dato, le sumamos que el crédito al sector de la construcción es también mayor que al crédito industrial, teniendo en cuenta que hace tan solo diez años el crédito a la industria era casi 4 veces más grande que el de actividades inmobiliarias, llegamos a la conclusión que en España se financia fundamentalmente la producción de ladrillos.

3 de enero de 2008
LA RIQUEZA APARENTE

El 17 de diciembre pasado, las agencias de noticias españolas vomitaban el titular de que "España supera a Italia en PIB por habitante por primera vez". Ya comenté que no era cierto pero ha sido el propio Prodi quien, tras reconocer el espectacular crecimiento español, ha puesto las cosas en su sitio. Ni el Producto Interior Bruto español supera al italiano en términos absolutos ni en su cociente por habitante. Los números reales son claros y transmiten el hecho de que Italia tiene una economía un 50% superior a la española. Además el PIB italiano es un 13% mayor al de España. El problema surge al no representar correctamente la realidad económica y utilizar un sistema de medición poco objetivo. Es cierto que España ha superado a Italia en términos de PIB por habitante, pero calculado a partir del poder adquisitivo, teniendo en cuenta el nivel general de precios que predomina en cada una de los dos países. En cualquier grupo de análisis de economía y en los sistemas de corrección interpretativa se considera este modo de cálculo completamente aleatorio, puesto que no existe una estandarización en el método aritmético para deducir el poder adquisitivo real de las diversas economías. Si usamos el método del FMI, Italia gana en unos 3000 euros sobre España en materia de PIB por capita en relación con el poder adquisitivo.

Cuando el gobierno lanzó las campanas al vuelo y descorchó todo el cava que tenía para celebrar tan importante efeméride, dejó de recordar algunos datos que hubieran ensombrecido el guateque:

1. La productividad española está a años luz de la italiana
2. La convergencia de riqueza con Italia es negativa para España
3. El diferencial de inflación es de un 1,4% desfavorable en España.
4. La economía española perdió 15 puntos de competitividad exterior en los últimos 11 años.
5. El déficit de la balanza comercial española no ha parado de crecer desde 2001.
6. Ahora que los mercados emergentes son el 32% del PIB mundial, el déficit comercial español cada vez es mas evidente.

Finalmente quiero destacar que cuanto más inflación, más importe de Renta Nacional bruta, y como España tiene la inflación más alta de Europa, si contáramos como lo hace el gobierno, a este paso pronto atraparemos a Alemania en términos absolutos. La realidad es muy distinta, ya que si antes la inflación descontrolada se traducía en una devaluación de la peseta respecto al "dólar per capita" eso ahora es imposible.

El análisis del gobierno y de la prensa en general es tan simple que no reconoce que, si España tiene mas inflación que otro país con el que va igualado en renta per capita, le superará en breve puesto que su producción pasa a valorarse con unos

precios mas altos. A esto, en ciencia económica, se le llama **resultado aparente**. En España la prensa sabe poco de matemáticas y menos de economía, por lo que les engañan fácilmente desde los estamentos oficiales que logran una realidad alternativa y pública muy distinta a la autentica.

ESTANFLACION

Vuelta a la vida normal y con ella el peso de lo cotidiano. A finales de la semana pasada se publicaron dos datos que han pasado desapercibidos en cuanto a su análisis y que explicaré del modo más didáctico que pueda. Las cifras a las que me refiero son las del crecimiento del paro y el descontrol de la inflación española. La primera hablaba de que el paro había aumentado en un 5,3% a lo largo de 2007 y el de la inflación de que en el mismo período había crecido un 4,1%.

En cuanto a los datos de paro podemos decir:

1. El crecimiento del paro deja de ser un dato puntual y pasa a ser una tendencia. Tiene dos lecturas, la general y otra de detalle, pero las dos son muy negativas.

2. La lectura global nos advierte de que el desempleo ha subido un 5,3% en un año, pero que lleva más de tres meses repuntando. La lectura más concreta es la más preocupante puesto que ese nuevo paro lo está generando un solo sector, el de la construcción.

3. La crisis inmobiliaria se está convirtiendo en una crisis de empleo, puesto que de los 35.000 nuevos desempleados, 30.000 provienen de la obra. Ya tenemos un mal presente con una dinámica negativa que puede convertirse en un problema social. En lo económico se ha frenado el motor de la creación de empleo, puesto que cada casa que se construye en España genera de media 2 empleos.

4. En 2008 se construirán 200.000 hogares menos y en 2009 otros tantos. Si nadie lo remedia, el resultado bruto en este sentido será de casi un millón de parados más. En efecto podemos hablar de crisis de empleo. El impacto en lo económico es que la crisis inmobiliaria es ya una crisis de empleo.

5. Visto desde este otro prisma, el del problema social, los primeros datos de desempleo reflejan que está golpeando con fuerza entre los inmigrantes. El paro ha aumentado un 25% entre estos colectivos, muy superior al 5,3% que transmiten los datos en términos generales. Estamos sentados sobre un polvorín. Estos malos datos económicos están apunto de ser malas noticias en lo social.

6. Este es un problema exclusivamente español. En Europa se crea empleo como no lo pasaba hace seis años. Este potencial problema de futuro sigue sin ser aceptado por el gobierno.

En cuanto a la lectura que podemos hacer de la inflación:

1. Esta inflación es la mayor en 12 años.

2. Cuando los precios suben un 4,3% ya no es solo el petróleo el causante, sino que ataca a elementos básicos de la cesta comercial.

3. Por encima del 4% la inflación es doméstica.
 4. Tenemos una inflación subyacente, es decir, la que está aquí para quedarse.
 5. Sufrimos, por lo tanto, un problema económico a largo plazo, puesto que nuestro nuevo incremento de precios se pega a todo.
 6. También en este sentido tenemos un problema social, puesto que las inflación subyacente golpea a los más pobres y sus recursos para elementos de compra básicos.
- En definitiva, estamos en el peor de los escenarios: nuestra economía se dirige a un estancamiento de la por falta de crecimiento y paro, que se sumará a una inflación alta. La palabra que define esta situación económica es una palabra tabú para los economistas: **estanflación**.

18 de enero de 2008

ILUSIONISMO SOCIOPOLITICO

Tengo una afición muy molesta: leo la prensa económica internacional.

Me encanta el color salmón que se edita fuera de nuestro país por su objetividad aséptica cuando, por ejemplo, analizan la economía española. Hace más de un año que en esos medios se avisa de la gravísima situación en la que ahora ingresamos, al tiempo que los nuestros no hacían más que trucos de magia aritmética.

El silencio ibérico respecto a las advertencias que provenían de fuera ha sido escandaloso e incomprensible durante este tiempo. Cómo difícil es ahora, a puertas de una campaña electoral que retornará el discurso y el debate en el terreno del "y tú más", asistir a un diálogo económico claro. Por un lado los socialistas pretenderán que creamos que la cosa no está tan mal y que los síntomas se están magnificando. Advierten, hace días, que anunciar ese vendaval es ser antipatriota. Me supone un ejercicio vergonzoso tratar con tanta indigencia intelectual y con tan poco respeto por las personas que van a sufrir en sus carnes los despropósitos de una década enloquecida y sin planificación política y económica ninguna. Por otro lado los populares se agarrarán al populismo simplista haciendo suyos los mensajes de algunos economistas que llevamos años anunciando el estropicio. Se plantarán ante la sociedad como los únicos capaces de sacarnos del atolladero sin recordar que en el origen del problema también encontraríamos algún ministro popular.

En uno de esos medios europeos hoy se puede leer que España es más vulnerable que ningún otro país de Europa a la incipiente crisis del crédito que afecta a los mercados y que el desajuste de nuestra economía es enorme. Según la editorial económica de *Le Monde*, "la orgía española procede de un enriquecimiento inmediato a crédito, aprovechándose de las ventajas de la adhesión al Euro sin pagar el precio que tenían. Ahora toca pagar y será difícil hacerlo sin una recesión de la economía de España". Acaba diciendo que "Zapatero puede lamentar no haber sido sincero y comunicar a los ciudadanos que el precio de sus viviendas se desplomará y esperar que suceda después de las elecciones".

En el *Frankfurter Allgemeine Zeitung* destacan las palabras de Trichet durante un congreso en Alemania. Según el presidente del Banco Central Europeo, España es el ejemplo más claro de las malas prácticas en el ámbito laboral y dudó de las cifras que las autoridades españolas transmiten sobre el empleo. Concretamente, el responsable del precio del dinero en Europa, que algo debe saber de esto, asegura que es difícil creerse el extraordinario volumen de creación de empleo español durante los últimos años. Este descrédito de los datos que llegan desde nuestro país a Europa viene de lejos y es algo la prensa española no ha sabido reflejar nunca. Las autoridades europeas llevan años cuestionando esas cifras de ocupación por la preexistencia de una economía sumergida anterior.

En otros medios se acuerdan a diario de nuestra ridícula tasa de productividad, del nulo aprovechamiento digital, del retraso tecnológico o de la tipología de nuestra exportación, extremadamente doméstica y basada en la eurozona, exageradamente dependiente de la tónica e impulso que los motores de Europa dispongan.

Es interesante observar, leer y digerir lo que pasa en nuestro entorno. En Irlanda, la economía más parecida a la nuestra, triplican la caída de nuestro Ibex llegando a un descuento de más de un 35% en diez meses. Resulta que comparar España e Irlanda no es un ejercicio de retórica sin sentido, sino todo lo contrario puesto que los economistas europeos han relacionado ambas estructuras económicas desde hace tiempo y han sido definidas como las más expuestas a los efectos de la paralización del sector de la construcción e inmobiliario. Por ejemplo, Standard & Poor's explicaba a través de uno de sus analistas más importantes, Trevor Cullinan, que ambos países han dependido en exceso de la construcción en términos porcentuales y eso lo van a pagar. Otra similitud es la inflación, los dos superan el 4%, muy superior a la media europea justo cuando, paradójicamente, los pisos empiezan a bajar. El caso español es más grave que el irlandés pero reventará más tarde. En Irlanda, la mayoría de empresas inmobiliarias no cotizan, por lo que su dependencia de la propia obra es mayor.

En definitiva, que aunque unos digan que todo va bien y otros que todo va mal, lo mejor es seguir atendiendo aquellas fuentes de las que hemos bebido durante estos últimos años y que nos adelantaron estas hieles.

21 de enero de 2008

SUBPRIME ESPAÑOL

¿Se imaginan que un día reciben una llamada de su entidad bancaria informándole que debería de actualizar su saldo negativo en su tarjeta de crédito, aun cuando usted tiene claro que su disposición no ha llegado al límite dispuesto? Pronto eso dejará de ser una posibilidad para muchos y se convertirá en un caso real. Voy a detallar las sorpresas que nos depara la crisis financiera y crediticia en el ámbito de la economía doméstica. La idea de este post y algunas de las afirmaciones provienen del foro burbuja.info y que, una vez contrastadas y al ajustarse perfectamente a la realidad económica, social y financiera, he adoptado como válidas. Otras fuentes son de un carácter más profesional y provienen de la relación empresarial y docente con entidades de crédito conocidas y agentes educativos en materia económica.

1. Que la bajada de precios en el valor de los pisos era imposible parece ya una teoría superada, porque aunque en la media estadística que nos presenta las sociedades de tasación se intenta reflejar una situación de crecimiento de precios similar a la inflación, la verdad es que hay zonas en las que la valoración de una vivienda ha ido cayendo de forma importante en los últimos meses.

2. El exceso de oferta en ciudades que eran paraísos inversores se ha convertido en un lastre comercial que obliga a rebajar precios para competir y poder vender.

3. Por culpa de un descenso en el valor objetivo de venta final de los pisos, el valor de tasación global irá descendiendo paulatinamente. Será de un modo brusco o suave, pero lo que es seguro es que irá reduciendo el margen que estableció la época del "todo se vende sobre planos".

4. Inmediatamente, el descenso de tasación provocará que, realmente, nuestro piso valga menos que en lo que inicialmente nos hipotecamos.

5. Ese recorte del valor patrimonial obliga a la entidad bancaria a recomponer la aritmética con la que cataloga a sus clientes hasta el punto que llegarán a retirar tarjetas y/o a denegar créditos y refinanciaciones.

6. Aunque no tenga ni una cuota impagada, al contrario, disponga de todo en orden y un buen trabajo, el hecho de que las propiedades valgan un 5 o un 10% menos obligará a las entidades a reconvertir sus sistemas de garantía.

7. Cuando un patrimonio no cubre con la retasación el valor hipotecario dispuesto representa que la diferencia es una especie de crédito personal al consumo por ese valor.

8. El hipotecado pasa a ser un endeudado sin aval patrimonial y en consecuencia un cliente financiero de riesgo.

9. El banco lo incorpora en su paquete subprime puesto que sus opciones de revitalizar su disponibilidad crediticia es nula.

10. Si el estudio del valor patrimonial se sucede en más ocasiones, algo que en Irlanda ya está pasando y en Japón hace años que conocen.

11. La denegación de crédito será el menor de los problemas para el hipotecado.

12. La mayoría de hipotecas incorporan cláusulas que obligan a la devolución íntegra del importe solicitado cuando el patrimonio hipotecado vale menos que la deuda bruta.

13. Esta opción es la que los bancos se reservan para cuando la caída pueda ser continuada y sin control, de modo que las pérdidas sean lo menor posible.

14. Las hipotecas concedidas al 80% se salvaguardan de este inconveniente contable de momento, pero las que se han establecido con índices que superaban el 100% más gastos, la mayoría desde 2004, corren riesgos evidentes de sufrir desajustes insalvables a medio plazo.

15. Los juzgados se empiezan a colapsar en algunos puntos de nuestra geografía, pero en breve las autopsias financieras se llevarán a cabo en los juzgados.

24 de enero de 2008 **LA BOLSA ADVIERTE**

De desplomes bursátiles ha habido una decena desde 1987. Sin embargo a diferencia de los anteriores, en esta ocasión no parece haber un detonante claro. Si en agosto de 1990, a raíz de la invasión de Kuwait por el ejército iraquí, en agosto de 1991 con el golpe de estado en la antigua Unión Soviética o el 11 de septiembre de 2001, las bolsas tuvieron un motivo evidente para la intranquilidad y, por lo tanto, para sufrir bajadas históricas, lo del lunes y el acumulado hasta hoy, no parece tener un punto de partida evidente. Más bien tenemos que empezar a pensar que el descrédito financiero y el agotamiento del sistema pueden estar haciendo mucho daño en el panel que representa la economía global. La suma de varios factores puede haber funcionado como catalizadores de una situación que se antoja mucho más compleja que las que se sufren a partir de un hecho puntual.

El miedo y la desconfianza de los inversores desde el pasado verano y el reventón subprime están devaluando seriamente los activos hipotecarios de mayor riesgo. La crisis de confianza del sistema que ya se analizó en su día, provocó una crisis de liquidez en el sistema. El hecho de que la recesión americana sea una posibilidad cada vez más aceptada puede llevarnos a un bucle en el que la crisis financiera obligue a restringir el crédito y, en consecuencia, dañar gravemente el crecimiento cada vez más debilitado.

Ahora bien, aunque las bolsas funcionan a golpes de bragueta, a base de rumores y casi siempre por intereses de escaso recorrido, por eso, la certeza de que nos encontramos ante los primeros estornudos de un enfermo grave no la tiene nadie. Los mercados son reflejo de muchas cosas, entre ellas del estado de ánimo de la clase inversora, pero cuando logra generar tendencias a medio plazo, entonces se convierte en un muestreo de la situación real del sistema económico en el que nos movemos.

Ahora hay miedo y pesimismo, se sabe que el mundo ya tiene entradas para un nuevo espectáculo llamado desaceleración pero se desconoce el guión de la obra. Nadie sabe la duración, el tema y los actores de este melodrama. Espero que el Ibex y la bolsa en general estén descontando el peor escenario posible, y que no vaya a más, pero me temo que eso será difícil puesto que, en estos momentos lo que realmente parece es que la bolsa anticipa la recesión.

4 de febrero de 2008 **132.378 PARADOS MÁS**

Hace unos 10 meses escribí que el incremento del paro sería dato cotidiano con el que nos levantaríamos cada primero de mes. 132.378 ciudadanos han engrosado las listas de desempleo en este primer mes de 2008. Pinta mal. Peor incluso de lo que pensaba, puesto que 98.194 parados provienen del sector servicios, seguido de la industria, con 9.714 y, paradójicamente, en la construcción aumentó sólo en 8.930. Efectivamente estamos entrando en el territorio de la estanflación, que por si sola no es determinante pero si cuando se entra en el delirio. Un espejismo que permite retrasar el tsunami. El paro previsto en la construcción y en el inmobiliario, medio millón de personas para este año, no acaba de reflejarse porque las viviendas en curso, esas que no se venden ni se venderán, continúan financiándose de los créditos a la promoción del año pasado. La mayoría de constructoras no tienen ninguna obra prevista para el segundo semestre de este año. A partir de ahí el paro sera global e intenso.

Es momento de empezar a descubrir las aristas del problema y dejarnos de promesas ridículas, de subvenciones y caramelos que no llevan a ningún sitio. Entre octubre y diciembre del año pasado, el número de hogares en el que están en paro todos sus miembros activos para el mercado de trabajo aumentó en 62.400, con un incremento del 16,44% respecto al trimestre anterior, hasta una cifra total de 441.700. Es decir casi medio millón de familias están completamente paradas, el 12% del total.

Otro dato a tener en cuenta y que no permite la interpretación ambigua es que de los 132.378 nuevos parados del cuarto trimestre , más de 100.000 son españoles, lo que, en principio, indicaría que se está destruyendo una proporción mayor de empleo cualificado, si se tiene en cuenta que, por regla general, y hasta la fecha, los inmigrantes ocupan los puestos menos consistentes del mercado laboral. Sorpresa estadística con la que no contábamos. Es una evidencia que detrás del crecimiento del desempleo hay causas muy profundas, y no sólo coyunturales como llevamos diciendo hace años algunos economistas. Además de los nuevos parados cerca de 115.000 son hombres, lo que incide, además, claramente en el núcleo familiar machista históricamente.

Ya estamos notando los primeros síntomas. Algún estornudo, algo de frío, décimas de fiebre que se traducen en la desaceleración que hay en el consumo y, en particular, en la compra de vivienda y en las sorprendentes ofertas electorales de los dos principales partidos ante las dificultades de las familias para salir adelante, pero la neumonía aun tardará en mostrarse en su máxima virulencia hasta el segundo trimestre. Casualmente justo después de las elecciones. Los responsables de este desajuste hay que buscarlos en "montañas lejanas" allí por cuando se empezó a

trazar el diseño de crecimiento del sistema económico español, con Rato como un cuerpo divino que nos llevaba a una riqueza basada en la hipoteca barata y media España se lo creyó. También son responsables los que, sabiéndolo, continuaron esa estrategia de simulación de riqueza nacional con el taciturno Solbes. Todos son unos sinvergüenzas o unos inútiles o las dos cosas. Lo más grave es notar como sin ruborizarse continúan todos con sus promesas de cera, con sus mentiras aritméticas que no son más que imposibles juramentos electorales que no se podrán llevar a cabo, a menos que sentencemos a muerte las arcas de este iluso país.

4 de febrero de 2008
LOS QUE REÍAN AHORA LLORAN

Hay muchísima gente que habla de lo que no sabe. Debería de ser un valor fundamental de la buena educación no opinar de aquello de lo que uno desconoce las bases fundamentales. Lo digo porque es habitual escuchar en radio y tertulias a gente opinar de economía sin parar de acumular barbaridades una detrás de otra. Ahora que todo parece indicar que la economía se convertirá, si los obispos lo permiten, en el eje central de la campaña electoral, la orgía de incoherencias y conclusiones absurdas es de juzgado de guardia. ¿Por qué todo el mundo cree poder opinar de política económica y no lo hace de física cuántica? Todo esto lo digo por el intento de satanizar a los que consideramos que este país está a las puertas de una recesión y de divinizar a los que se limitan a restarle dramatismo al asunto.

Hace más de un año casi me rompo la cara con alguien de la comisión técnica de la asociación de promotores y constructores de este santo país, durante una de las primeras ediciones de un congreso inmobiliario al que me invitaron para hablar de la burbuja dichosa. Aguanté estoicamente una decena de insultos bien redactados de la propia mesa, no moví ni una ceja ante lo que vinieron a llamar como plan premeditado de hundimiento nacional en el sector de la construcción y esperé mi turno pacientemente tras las risas y aplausos de la mayoría de los asistentes cada vez que, señalándome, mis contertulios me sazonaban de datos positivos y flores especulativas. Cuando pude hablar, no sin dificultades, tras poder presentarme y enumerar mis méritos profesionales y educativos, acusé a cada uno de ellos de falsear la realidad, de jugar en contra de los intereses de los ciudadanos y de retirar activos privativamente de sus propios negocios a fin de salvar los muebles. Les dije que algunos directivos estaban retrasando la evidencia a fin de poder especular con un suelo invendible y con unas propiedades que nadie quería comprar. Advertí que tarde o temprano reconocerían su error y su delito. Nadie, salvo un reducido grupo de malagueños estudiantes de arquitectura que estaban sentados al fondo y con los que estuvimos tomando unas cervezas al finalizar el circo, me aplaudió. Al contrario, me llamaron de todo, insultos generalizados y descojone general cuando enumeré algunas de las que meses después serían las 100 claves y sobretodo cuando recité un previsible batacazo en términos de empleo.

Acusé a gobierno y oposición por no actuar, a constructores y promotores por sobredimensionar el mercado, a compradores, especuladores y pasapiseros de jugar al monopoly esperando enriquecerse a toda velocidad. La oferta es inasumible, ya lo era entonces, pero en la actualidad ha llegado a los telediaris y por eso se hace evidente. Aquellos que reían, ahora lloran.

5 de febrero de 2008 **CATASTROFISTAS VIP**

Les aseguro que deseo escribir de las primarias demócratas, del debate de bodeguilla de los obispos o del odio cotidiano que rezuma Rajoy y otros a todo lo que tenga tintes catalanistas. Sin embargo, no puedo obviar que un grupo de banqueros VIP se sumen al catastrofismo objetivo. Ya no somos un grupo reducido de apocalípticos directivos que llevamos meses dando la murga con lo que se nos viene encima. Ahora, y por eso la cosa empieza a trascender, son los principales financieros del país, reunidos secretamente en Madrid, los que advierten del fin del mundo.

Según éstos, Moncloa ha dado la consigna de no trasladar la idea de crisis hasta pasado el 9 de marzo, pero, tal vez por ello, han filtrado el encuentro. Según se sabe, los banqueros más destacados de España dieron como válida que en breve, justo en el segundo trimestre del presente año, se empezarán a ejecutar impagados de forma masiva, en el Ibex quebrarán dos empresas y al menos cinco cajas muy conocidas acudirán al Fondo de Garantía de Depósitos del Banco de España por encontrarse en una situación insostenible. El resto de datos son consecuencias en marcha: destrucción de centenares de miles de empleos, que el fracaso económico español ya no depende de quien gane las elecciones y que no hay medidas de rescate para un sector totalmente noqueado como el inmobiliario.

Es difícil hablar de nada más. Lo grave de la situación convierte en minucias el resto de debates. Nacionalismos, lengua, obispos y canciones para Eurovisión serán preocupaciones para los postres, de momento deberemos estar pendientes de informaciones como las que ofrece la suiza UBS. Según ese banco, BBVA, Santander y Popular son valores a desechar urgentemente. Los analistas de la entidad suiza consideran que las cifras negativas de los bancos españoles se contagiarán durante todo el 2008 y 2009. Al mismo tiempo el gobierno intenta salvar el sector de la construcción y Solbes considera que es un error. El factor de riesgo sobre la operación de rescate sobre las principales promotoras españolas es enorme y más en un momento en el que las arcas del Estado empiezan a sufrir seriamente esa tendencia a reducir ingresos por falta de productividad e impuestos y a aumentar el gasto por el incremento de parados que deben cobrar el subsidio. A parte están los miles de millones que se están repartiendo a diario y que dilapidan de un modo irracional el futuro de un superávit que pronto parecerá ciencia ficción. Por cierto, el reparto indiscriminado y pueril lo hacen los dos principales partidos por igual.

14 de febrero de 2008
INDIGENCIA EMPRESARIAL

La economía está convirtiéndose en uno de los temas de mayor auge en Internet. Lo demuestran algunos datos que se refieren al aumento significativo de visitantes y de páginas vistas en los medios digitales económicos y en los blogs que tenemos como eje central la economía. Lejos de ser un hecho puntual, este incremento de interés por los mercados, las teorías de macroeconomía, su aplicación doméstica y las probables consecuencias de una crisis inminente crecerá. Las noticias del sector inmobiliario así lo garantizan. Esto no ha hecho más que comenzar y hoy, por ejemplo, nos llegan nuevas fallidas empresariales. La inmobiliaria andaluza **Contsa** se ha convertido en la última víctima de la sobredimensión del mercado hipotecario. Igual que les pasara a la gallega **Marbar**, la valenciana **Llanera**, y la también andaluza **Evemarina**, esta compañía ha sufrido la paralización del negocio y se ha tenido que declarar en suspensión de pagos. **Por supuesto no será la última.**

Durante el boom, las inmobiliarias se endeudaron según el valor de sus propiedades en vez de tomar como referencia la caja que hacían. Este sistema es habitual en la mayoría de las compañías cotizadas. Lo que ocurre ahora es que **el valor de esas propiedades ha bajado por culpa del final de un ciclo expansivo**, por lo que el ratio de endeudamiento de las inmobiliarias se ha elevado. En algunos casos, este hecho pondrá entre las cuerdas a algunas de las inmobiliarias. La empresa más endeudada actualmente es Colonial, en la que su apalancamiento financiero supone 21 veces el beneficio bruto de explotación, es decir toma posiciones por valor muy superior al dinero que realmente disponen.

El futuro es poco esperanzador y la caída del valor de los activos podría registrar una media del 10 por ciento durante este mismo año. Un descenso que tendrá un impacto negativo en el endeudamiento y que afectará a las condiciones de préstamos sindicados que contrajeron estas empresas. Si a la hora de solicitar un préstamo se hubiera tenido en cuenta el beneficio bruto de explotación nunca hubieran ganado tanto peso de forma tan poco higiénica.

Los que piensan que los negocios inmobiliarios pueden vivir de otras cosas, que su opción de diversificar y acentuar "otros sectores" es una de las soluciones **deben dejar de ver películas de Disney** lo antes posible. No hablamos de expertos financieros o directivos de alta calificación, no, estamos hablando de maestros en acumular beneficios gracias a la especulación de un modo desorbitado y rápido. Son expertos en nada y no tienen conocimiento ni formación en la dirección o en la administración de empresas más allá de la propia experiencia y el "haberse hecho a sí mismos". Algunas de **las grandes compañías inmobiliarias de este país están dirigidas por indocumentados e indigentes intelectuales de concurso.** Es muy improbable que, excepto las empresas que ya están actuando

Cronica de una crisis anunciada

accionarialmente en otros negocios, que hayan internacionalizado sus operaciones o que hayan reducido el personal a mínimos y se dediquen a la gestión patrimonial, el resto las va a pasar putas.

20 de febrero de 2008
LA INFLACION COMO SALVAVIDAS

Al parecer la recaudación por IVA se mantiene en niveles aceptables, no así la que se interviene en los ingresos por Impuestos de Sociedades por ejemplo. Estamos en un punto en el que con una menor facturación empresarial el ingreso por IVA se mantiene en su nivel razonable seguramente por el factor de la inflación. Aun vendiendo menos, los precios suben, se factura menos pero se ingresa más IVA. **Es evidente que la inflación mantiene la fortaleza de la recaudación por el impuesto que grava el valor de las cosas.** Este dato podría confirmar que la reducción de ingresos vía impuestos cada vez es más contundente, hasta el punto que para mantener un nivel de cobro adeudado, el hecho de que la inflación esté sobrevalorando algunas facturaciones empresariales, resulta ser imprescindible. ¿Habíamos hablado de estanflación?

En esto que las declaraciones formuladas desde la propia Agencia el pasado diciembre valoraban positivamente la recaudación derivada de este propio impuesto. Ahora el discurso cambia y se admite que el aumento de los precios ha conseguido que la recaudación del IVA "no se vea afectada por la desaceleración de la actividad". La conclusión es un callejón sin salida. Cómo el IVA es un tributo ligado al consumo, mientras los españoles continúen gastando, los avances de recaudación se mantendrán al igual que la inflación, que a su vez garantizará los ingresos del fisco, importantísimo si tenemos en cuenta que los impuestos directos están cayendo en picado.

Los dos escenarios previsibles en este tablero de impuestos y precios son:

1. Los precios suben y el consumo baja, por lo que los ingresos tributarios en materia de IVA se mantienen gracias a ese juego perverso entre uno y otro coeficiente. Esta opción es la que se está produciendo hoy en día, sin embargo a la larga ese menor consumo provocará menor crecimiento y en consecuencia aumento de paro. La temida estanflación aplicada a la fiscalidad es criminal

2. Los tipos de interés bajan y con ellos aumenta el consumo. Los precios suben aún más de lo previsto y la productividad y las exportaciones se desploman. Aumentan los ingresos fiscales puntualmente y se desinflan en poco tiempo. Los precios y el consumo crecen inversamente. El crecimiento se resiente y aumenta el paro. Los precios vuelven a ser la garantía de ingresos. De nuevo aparece la estanflación.

20 de febrero de 2008
¿DÓNDE ESTABAN ENTONCES?

El económico francés L'Expansion advierte de un probable cambio de gobierno en España tras el 9 de marzo. Para esta publicación mensual la culpa es de la degradación de la atmósfera económica ibérica. Según dicen, el crecimiento del PIB español puede estar situado en estos momentos, ya, por debajo del 2%. Aunque no digan nada nuevo, es reseñable que esta prestigiosa publicación aporte datos que la prensa nacional sigue resistiéndose a publicar, excepto cuando va envuelta de propaganda electoral. Precisamente esa carrera publicitaria por vender productos a última hora hace poco creíble incluso a los que denuncian la situación económica española. **¿Dónde estaban mientras España se deterioraba?** ¿Por qué nadie nos anunció ese enfriamiento imparable?

Es cierto que la oposición debe incidir en aquello que le parezca oportuno: lucha antiterrorista, división territorial y concepciones éticas diversas, pero es tan recriminable para unos como para otros que todos se olvidaran de incidir en el temario económico. Ahora es tarde y además poco edificante. Algunos estamos afónicos de haber gritado anunciando durante meses y meses la tormenta. Las mentiras con las que se querían tapar aquellos nubarrones que se avecinaban a lo lejos aun persisten desgraciadamente. Los que anuncian el Apocalipsis siguen siendo parte del problema. Mañana en el debate entre **Pizarro** o **Solbes**, se reflejarán dos opciones: la incapacidad para admitir el problema por cuestiones puramente electorales y la insistencia en responsabilizar al gobierno. Lo primero será un error lógico y lo segundo un malintencionado recurso que permitirá olvidar cual es el grueso del problema.

Decenas de columnas de la prensa europea y americana han avisado durante meses que el modelo de crecimiento español, desde 1999 era insostenible puesto que descansaba en un boom inmobiliario totalmente desfasado y que era, obviamente, una explosivo por control remoto.

26 de febrero de 2008
SIGAN REZANDO, NO PAREN

Es urgente que la campaña pase y los se alimentan de focos se pongan a trabajar en serio. La economía española está francamente mal y va a estar bastante peor en breve. No pienso discutirlo. Me niego a rebajar mis análisis al territorio embarrado de la política y de la demagogia interesada. Ni **Solbes**, ni **Zapatero** ni todo el PSOE junto y cantando a coro me van a convencer de lo contrario porque la aritmética tiene su propio peso. La ciencia económica permite eludir el discurso tontorrón y escaso de aquellos que intentan plantear un futuro brillante donde sólo hay un agujero. Tampoco es un respiro el amontonado discurso de **Pizarro** o el de **Rajoy** en materia económica. Ni todo el PP haciendo flexiones romanas me hará ver que ellos están libres de culpa o que se preocuparon estos cuatro años por el modelo de crecimiento español.

El batacazo ha llegado y con él las mentiras con lazos de raso. Ahora toca votar a unos políticos mediocres que no son capaces de estructurar un debate abierto, permeable y donde las propuestas permitan a la la honestidad atravesar el plató de punta a punta en lugar de la acusación fácil o la fuga al pasado. Los "Usted miente" frente a los "cuando usted gobernaba" se amontonaron en una orgía de frases hechas, previsibles y patéticas que elevaron el combate un par de metros por encima de la realidad española.

El momento glorioso que demuestra que ayer se jugaba un partido de segunda división que fue anunciado como final de la Champions fue aquel en el que Zapatero habló de "recesión mundial" y Rajoy se lo tragó todo sin masticar. Al parecer, ni uno ni el otro sabían que **una recesión son dos trimestres consecutivos en crecimiento negativo**, y eso en el mundo aun no ha pasado.

Y mientras tanto, España sigue sin conductor y en dirección al matadero, y lo peor, tampoco parece haber un sustituto que pueda tranquilizarnos. Rajoy habló de déficit comercial y se quedó tan ancho. Leyó cuatro cifras y se acabó. Zapatero lo negó y fin del asunto. Pero hombres de Dios, ¿no saben que durante el pasado diciembre la caída de nuestras ventas a Italia, Francia y Alemania se han reducido a la mitad? ¿No saben que esos tres países son el 40% de nuestros ingresos totales por exportación? ¿No era esta la opción que nos quedaba? ¿No habíamos quedado que gracias a una hipotética evolución positiva de las exportaciones, España equilibraría el batacazo inmobiliario? Pues nadie dijo nada, nadie supo, o tranquilizar en este sentido o incidir en él.

El relevo previsto para sostener el crecimiento de nuestra economía también está fallando. En el debate económico Solbes garantizó que la balanza exterior española era buena y Pizarro ni lo dudó. Circo de tres pistas con espectáculo estelar

Cronica de una crisis anunciada

en la central. Cada vez quedan menos recursos y menos tiempo para utilizarlos. Sigán rezando, no paren.

29 de febrero de 2008

CIFRAS DE PARO Y ELECCIONES

Salgo de una reunión de **Banca Privada** con la impresión que el 3 de marzo, a 6 días de las elecciones, cuando se publiquen **los datos de ocupación del mes de febrero, serán malos**. Se deduce de algunas frases sueltas en diversos círculos políticos y económicos aunque en estos momentos nadie sabe hasta que punto. El ministerio habla de que estamos en época de ajuste en materia de empleo y a nivel de empresa se advierte de que las rebajas de enero y febrero eran liquidaciones encubiertas en muchísimos comercios.

Las cifras de paro serán nefastas por razones que van más allá de un final de legislatura o de una política concreta de este gobierno, **tiene que ver más con un modelo de crecimiento** y con una globalidad expectante.

El crecimiento económico ha pasado del 4% registrado en el primer trimestre de 2007 a un 3,5% de diciembre. Debe sumarse el efecto de una más que probable **debilitación de ese crecimiento a niveles inferiores al 2,5%** en este primer trimestre de 2008.

La crisis de la construcción por la **nula existencia de ventas** se está trasladando a sectores de la economía. Los equipamientos a obras y subsectores industriales crecen por debajo del 2% desde hace medio año.

La afiliación a la Seguridad Social no deja de caer. En febrero será aun más acusada que en enero que rondó las 84.000 personas. Lo que demostrará un agotamiento de nuestro sistema de crecimiento se podrá localizar en su tasa anual que descenderá por debajo del 2% cuando en marzo de 2007 repuntó a un 3,95%.

En febrero, parece ser, **la contratación volverá a caer en un 3 o 4%**. Será el cuarto mes consecutivo de descenso en el número de nuevos empleos.

Atentos a los paraísos y las nuevas ciudades de vacaciones, donde el precipicio se divisa a poca distancia. **Murcia ya encabezó en enero el incremento de paro con un 24,25%** y este febrero no parece que esa dinámica vaya a variar.

El PSOE está muy preocupado por los datos que a 6 días de las elecciones pueden convertirse en su particular 11M. Es para estarlo pero **un análisis detallado y objetivo no puede culpar al gobierno de Zapatero** en exclusiva de todos nuestros males ni de la muerte de Manolete.

3 de marzo de 2008 **DONDE DIJE DIGO, DIGO DIEGO**

Que gobernar permite ver las cosas distintas a cuando estabas en la oposición es una obviedad. Que una vez abandonas el duro escenario del "no" obtuso y constante y pasas a ser el que propone leyes te des cuenta que las cosas no son tan sencillas como las veías lejos de los bancos azules es lógico, pero lo que no se entiende es que alguien que ya ha estado en el gobierno, cuando pisa el barro de la oposición, cometa el mismo delito. Para botón, esta muestra que acompaño y que he podido recopilar gracias a la base de datos de Bloomberg.

1. Cuando **Zapatero** diga "que España crece a buen ritmo y que hemos cerrado el año con un crecimiento superior a Europa" será incoherente con lo que decía en 2002: "todos los analistas dicen que sus previsiones de crecimiento del PIB no son creíbles"

2. Cuando **Rajoy** diga que "se ha producido un crecimiento de la inflación sin precedentes" será incoherente con lo que decía en 2003: "La subida de precios se debe a factores esencialmente transitorios que irán desapareciendo con el tiempo".

3. Cuando Zapatero diga "que el superávit de las cuentas españolas son del 2%" es incoherente con lo que decía en 2003: "Con el PSOE no habrá superávit mientras tengamos déficit de necesidades sociales"

4. Cuando Rajoy diga "lo primero que hay que hacer es no eludir la realidad ni parapetarse detrás de las grandes cifras" será incoherente con lo que decía en 2003: "Si España crece un 3% quiere decir que está a la cabeza de Europa"

5. Cuando Zapatero diga que "la subida de la inflación se debe a factores exógenos y a partir del segundo trimestre bajará" será incoherente con lo que pedía en 2003: "Congelen las subidas de luz y teléfono y den un respiro a los bolsillos ante esta subida desmesurada de los precios".

6. Cuando Rajoy diga que "hoy soportamos dos puntos más de presión fiscal que en 2003", será incoherente con aquello que decía precisamente en 2003: "la presión fiscal responde a la elasticidad de la renta de los impuestos"

Utilicen este pequeño catálogo de incoherencias para seguir el debate. Apuesto a que Rajoy dirá que "vamos a permitir que se pueda crear una empresa en España en 48 horas", lo que será coherente con una ley que aprobó **Aznar**. Eso querrá decir que **promete cumplir leyes existentes**, o mejor, Zapatero debería

que economizara en papel y que borrara esa parte del programa puesto que esa propuesta ya está en marcha. Si pasa, **¿no me digan que no tendría gracia?**

10 de marzo de 2008
DISEÑAR EL ATERRIZAJE

El Estado Español es bicolor. El mensaje es nítido. Los electores quieren que los dos grandes partidos recicen sus estrategias y asuman un nuevo papel. Piden un escenario de consenso fundamental para asegurar la estabilidad económica y para garantizar una reforma de nuestro modelo de crecimiento. Tanto los que ganaron como los perdedores tienen ante sí la obligación moral y la responsabilidad política de interpretar con acierto esa petición de la sociedad en su conjunto.

Ya nadie pone en duda que España se adentra en la alta mar de una crisis económica inminente. Un momento difícil y complicado que precisa, más que nunca, de una clase política que esté a la altura del reto al que se enfrenta el conjunto del Estado. No es momento para dudas ni para reproches, el horizonte sigue siendo el que era y el color de los nubarrones se oscurece por momentos. Es tiempo de gestores públicos con ideas claras y de una oposición respetuosa con las dinámicas extremadamente duras que vamos a tener que asumir. La crítica fácil a una mala gestión anterior no valdrá, no sería constructivo, ahora no toca.

Durante medio año, la estrategia electoral socialista menospreció los numerosos signos de desaceleración. Los reiterados gestos de despreocupación deben finalizar inmediatamente. Ha llegado el momento de hablar claro y de explicar a los españoles como está el patio, pues corremos el peligro de que nos demos cuenta sin previo aviso. El nuevo ejecutivo debe afrontar las reformas estructurales necesarias que limiten el impacto de la crisis global y doméstica. Esta debe ser la prioridad del equipo de Solbes, ninguna otra estrategia debería de sobreponerse a la urgencia por reflotar una economía que cae en barrena.

Zapatero debe abandonar la autocomplacencia y, sin demora, dar paso al rigor y a la articulación de medidas concretas de gran calado. Confío en que así será, porque aunque vamos tarde, seguramente aun estamos a tiempo de amortiguar la caída. Por ejemplo, aún es posible acometer una reforma fiscal profunda que favorezca la competitividad que se encuentra bajo mínimos, que ayude a la creación de empleo que se destruye sin remedio, y que impulse el ahorro familiar situado en las tasas más bajas de la historia.

17 de marzo de 2008 **¿TRANQUILOS?**

Esto corre prisa. La primera medida "anticrisis" que el nuevo gobierno debe adoptar es la anunciada reunión con los agentes sociales. Puesto que el presidente será el mismo, la vicepresidenta parece que también y **Solbes** repite en el Ministerio de Economía, no hay excusa para esperar más tiempo. Un ejecutivo en funciones como este puede disponer medidas que serán asumidas sin problemas por el futuro equipo.

Ahora que **Zapatero** parece haberse dado cuenta de lo crítico del momento y, cómo dijo en campaña, tiene pendiente una reunión urgente con los agentes sociales para emprender un plan de medidas que reactiven la situación económica, no debe demorar la agenda económica por culpa de la política. El tema está blando y en apenas seis meses ya se ha perdido más de medio punto de dinamismo productivo. La mayoría de analistas con los que hablo prevén un crecimiento por de bajo del 2% a finales de 2008. Una caída de esta envergadura no se recuerda desde principios de los noventa.

El problema es que nuestro modelo de crecimiento se ajusta. Volcados en el consumo y en la construcción esto se tambalea cada vez con mayor amplitud. Por eso es importante parar y analizar lo que pretende el nuevo gobierno para sacarnos de este agujero. Las medidas que se intuyen según las palabras de Solbes y del programa electoral son:

1. Para luchar contra la destrucción de empleo y la desaceleración económica, Zapatero espera poder construir 150.000 viviendas de protección oficial cada año y así detener el desplome del sector de la construcción.
2. Para atenuar los problemas de liquidez de los hogares españoles, Zapatero repartirá 400 euros a través de las devoluciones del IRPF.
3. Para mejorar el poder adquisitivo de los pensionistas subirá los 615 euros de prestación mínima hasta llegar a los 700 y los 658 de jubilación pasarán en la próxima legislatura a los 850.
4. Para luchar contra la inflación, Zapatero creará un observatorio que identifique los desfases de comercialización de productos primarios. No obstante, espera que en mayo y junio el incremento de precios se vaya suavizando.
5. Para luchar contra un paro que viene asociado a las fases de desaceleración habitualmente, el gobierno no tiene demasiadas herramientas a estas alturas. No hay un nuevo modelo de crecimiento, no hay políticas activas para el cambio de motor económico y todas las esperanzas están depositadas en la aplicación de la Ley de Dependencia. Se esperan crear 300.000 empleos y con algunas inversiones en sentidos complementarios se espera crear medio millón de puestos de trabajo mientras se pierden del sector inmobiliario.

¿Ya están más tranquilos? Yo no, puesto que:

1. La licitación de obra pública, incluido el VPO, necesita de 3 a 5 años para empezar a generar empleo.
 2. Los que no hacen la declaración por que no llegan al mínimo exigible son los que más necesitan esa ayuda de 400 Euros y esos no lo percibirán.
 3. La subida de pensiones debería ser transversal puesto que los más afectados por la falta de poder adquisitivo son aquellos que perciben ayudas que los aparcen al límite de la indigencia.
 4. La inflación ya no es el problema, el nuestro empieza a tomar un tono gris azulado, el color de la estanflación.
 5. La Ley de Dependencia dará trabajo, eso es evidente, pero quien pagará esa ley si los ingresos corrientes del Estado están cayendo en picado.
- ¿Ya no están tranquilos? Yo tampoco.

17 de marzo de 2008
PRINCIPIO DE INVISIBILIDAD

Sabemos, por pura aplicación de la experiencia, que la economía estadounidense circula un par de metros por delante de la nuestra. Es por ello un ejercicio necesario observarla, más si cabe, cuando sabemos que estamos ante un mal escenario. Ante un sistema económico en parada técnica, **la claridad es una garantía necesaria para afrontar la crisis** y eso no se ha aplicado en este caso. Los gestores norteamericanos han engordado un problema por culpa de aplicar una de las salidas más nocivas, el principio de la invisibilidad.

La invisibilidad, en ciencia económica, es **la facultad de algunos estamentos políticos y financieros para negar la realidad y eludirla públicamente**. Unos datos que, no por ocultarlos, dejan de afectar. El tsunami de cifras y cocientes negativos con respecto a la economía de la primera potencia mundial son demoledores y no permiten esconder por más tiempo la palabra maldita: recesión.

63.000 parados más en febrero, crecimiento por debajo del 2,3% y decenas de indicadores que se limitan a certificar el estado enfermizo de la economía de los Estados Unidos, son los parámetros con los que todos **los expertos entienden que es inminente el reconocimiento de dicha situación** recesiva por parte de la **Oficina Nacional de Investigaciones Económicas**, convirtiéndola así en oficial.

Que la recesión es un hecho ya no lo duda ni **Bush**. Que sea más o menos larga no parece lo importante. Ahora **lo imprescindible pasa por descubrir los excesos que se han cometido durante una fase de desaceleración** y crisis financiera. La falta de transparencia y reconocimiento de la situación convierte en una apuesta ciega el alcance de la crisis.

Los expertos que ahora reconocen una crisis cristalizada, **hasta hace poco callaban como ratas mientras salvaban sus propios muebles** o lo que quedaba de ellos. **Goldman Sachs** prevé un par o tres de trimestres duros, **Morgan Stanley** considera que la crisis norteamericana es más doméstica que global. Como para fiarse, se han pasado medio año negando la evidencia y ahora pretenden que nos creamos que ya hemos tocado fondo, que esto durará poquito y que no afectará a Europa.

Mis tres conclusiones a bote pronto:

1. Europa sigue acercándose a territorios poco idóneos para superar una crisis de consumo. **Un euro cada vez más grueso imposibilita la exportación** más allá del mercado puramente doméstico.

2. Lo que pasa en EUA suele ser el anticipo de lo que pasa en Europa. Las dinámicas y flujos económicos y sobretodo **las relaciones interbancarias americanas suelen reflejar síntomas de carácter mucho más global**.

3. En la franja más próxima, detectamos que los agentes de opinión y de edición financiera españoles han adoptando una estrategia parecida a la americana. **El grado de invisibilidad puede haber dañado innecesariamente,** de un modo muy importante nuestra capacidad para sobrevolar esta crisis y su recesión posterior.

25 de marzo de 2008 A LAS PUERTAS DEL INFIERNO

En los últimos tiempos las noticias negativas se encadenan las unas con las otras y cada vez tienen peor color. A la espera del regalito que nos prometió **Strauss-Khan** para la semana que viene, la última nota al respecto es la previsión de crecimiento mundial que ha publicado la OCDE, el cual será nulo para los Estados Unidos y para la zona euro, ya que en ninguno de los casos, en 2008 superarán el 0,5%. Simplificando, que estas indicaciones no hacen más que certificar una crisis más grave y de **mayor duración** de lo que se está descontando en la actualidad. El mercado interbancario sigue paralizado por la desconfianza y sigue contagiando todos los sectores. Aun nadie sabe el alcance real de esta situación y las previsiones de sus consecuencias a largo plazo no cesan de empeorar informe tras informe. Pero, **¿en que fase de transferencia doméstica se encuentra el virus?**

Los ciudadanos siguen malgastando y exteriorizando un nivel de vida que parece no sufrir todavía del estallido de la burbuja financiera e inmobiliaria. Muchos incautos piensan que con ellos no va, que no les puede afectar demasiado si su puesto de trabajo está medianamente garantizado, que eso les ocurre a otros. Es el viejo teorema: **desaceleración es cuando las estadísticas hablan de nuevos parados, crisis cuando tu vecino se queda en paro y recesión cuando eres tú mismo quien pierde el empleo.** Estamos en la fase inicial de transferencia pero en menos de 6 meses rozaremos la siguiente. Mientras tanto seguimos viviendo de un modo onírico, jugando a los dados de un modo infantil y derrochador. Para entender el asunto, recomiendo a los que no creen poder estar afectados por esta situación que vayan a su entidad financiera de referencia y pidan una refinanciación de su deuda para afrontar alguna nueva adquisición de muebles de marca, preparar las vacaciones de verano o aumentar las pulgadas del plasma base a una garantía hipotecaria. Tendrán, en el 90% de los casos una sorpresa poco agradable.

Hoy ya no se puede afrontar ese tipo de consumo basado en el crédito ya que se ha secado. Ejemplifiquemos un caso típico y que se empieza a extender: supongamos que en 2008 vencen algunos "asuntillos" financieros que no pueden demorarse. Por ejemplo el plan de pago aplazado del Audi o del BMW vence ya. ¿Quién iba a pensar hace tres años cuando nos garantizaban el importe global de la última letra del coche con el valor del mismo que no íbamos a tener líquido para cubrirlo? **El optimista tipo de hace tres años ahora vive a las puertas del infierno.** Su coche se lo queda la financiera del concesionario, él no tiene liquidez para la entrada de uno nuevo, el banco no refinancia hipotecas ni ejecuta nuevas tasaciones. Queda la opción de disponer de otro de la misma marca aumentando las mensualidades y ampliando la distancia entre lo que se tiene y lo que se debe.

Lo mismo ocurre con aquellas vacaciones que se resolvían con la superposición de créditos de garantía hipotecaria, la ropa de marca con créditos al consumo, el nuevo mobiliario, la secadora, el colegio privado del pequeño, los fines de semana en el apartamento en venta que no se vende, etc. Ahora toca ir en tren, leer mucho y vivir en melancolía aquellos tiempos que van a tardar en volver. Cada vez está más cerca.

26 de marzo de 2008 **¿ATERRIZAJE SUAVE?**

Les aseguro que no entiendo las caras de sorpresa que ponen la mayoría de analistas, financieros, políticos y periodistas con la publicación encadenada de datos negativos acerca de nuestra economía y concretamente sobre el segmento productivo que hasta hace unos minutos era el motor de este país. Las presentaciones de concursos voluntarios de acreedores en el sector inmobiliario ya no permiten disfrazar con la aritmética parvularia de los últimos tiempos el frenazo brusco del sector. **¿No habíamos quedado, según todos los expertos consultados, Administración incluida, que notaríamos un aterrizaje suave?** ¿A quien vamos a pedir responsabilidades cuando se descubre que el retraso en poner soluciones ha sido uno de los amplificadores de esta crisis inminente? ¿Por qué no se intervino en el momento preciso?

Ser ministro no concede ningún don especial, de hecho los hay que son unos verdaderos indocumentados en sus carteras. Este no parece el caso de **Solbes**, sin embargo **el vicepresidente económico ha sido un incauto que ha empeorado el problema por no prever un cataclismo sectorial** del sentido e índole del que vivimos en estos momentos, que se contagia al consumo y que fabrica parados como churros. Es culpable por anunciar previsiones de crecimientos cada vez más bajas a medida que pasaba el tiempo y de no haber adoptado un mensaje claro y sistemático hace dos años a fin de que las constructoras e inmobiliarias de este país diversificaran algunos planteamientos empresariales. No vale culpar a la crisis financiera y crediticia porque hace años, mucho antes del colapso subprime, **algunos que no seremos nunca ministros ya veníamos denunciando la sobreoferta**, a los especulópatas, a los hipotecofílicos y al agotamiento dramático del sistema de crecimiento.

En el mismo plano de responsabilidad está la oposición. Menudo papelón han hecho los primos populares. La teoría dice que en la derecha están los que se han dedicado al mundo de los negocios, de la empresa y que son ellos los que más saben de situaciones difíciles. ¿De que leches hablan? **Los dirigentes del PP son tan tecnócratas como los socialistas que hace décadas no se bajan del coche oficial.** Además, en plena campaña electoral se dieron cuenta del problema y nadie los creyó capaces de solucionarlo. **¿Dónde estaban hace 2 años, o uno o tan sólo hace seis meses?** Hablando de ETA y de Estatuts, mientras este vestido de papel cebolla se iba quemando.

La crisis está llegando y viene para quedarse un tiempo. Lo hace a una velocidad espantosa. Algunos visionarios, como los de la última empresa en plena suspensión de pagos, Cosmani, intentaron diversificar hace dos años sus negocios. Particularmente, éstos intentaron sortear una crisis previsible con su entrada en

BBVA, Banco Popular, virando hacia el negocio patrimonialista y con el desarrollo de proyectos industriales, pero no llegaron a tiempo. **La lista de los Llanera, Ereaga, Jale y Seop sigue alargándose como la sombra de los cipreses.**

28 de marzo de 2008 **EL SUPERAVIT DEFICITARIO**

Estamos de barro hasta las orejas. La magreada desaceleración está calando en todos los escenarios posibles, incluso empieza a reflejarse en la dinámica pública. **La crisis ya ha hecho disminuir un 27,5% el superávit** del Estado en los dos primeros meses del año respecto al mismo periodo del año anterior.

De nuevo lo grave no es tanto la presentación de unas cifras previstas por la mayoría, sino la obsesión por disfrazarlo todo ocultando la verdadera gravedad de la situación. El Ministerio de Economía considera que "los dos primeros meses del año no son un periodo de tiempo suficiente para saber si esta tendencia se mantendrá a lo largo de 2008". La falta de vergüenza de la clase política es indignante. Si es por desconocimiento es para vomitar, pero si es por quitarse el muerto de encima, entonces es para ponerlo en manos de la fiscalía anticorrupción.

Y es que **cundo caen los ingresos públicos tiembla el sistema**. Pero todo es susceptible de empeorar. Por ejemplo, en términos de caja la situación es aun más grave, pues cuando se computan los ingresos y pagos efectuados y no cuando se comprometen, como hace la contabilidad nacional, se descubre que en realidad **el Estado registró un superávit de 3.831 millones de euros en los dos primeros meses del año, es decir, el 38,5% menos que los 6.231 millones alcanzados un año antes**. ¿Se han sentado ya? No se levanten aun, porque la aritmética de la administración, de momento no contempla el cumplimiento de las promesas electorales que partían del superávit público. Cuando se resten los costes de los famosos 400 Euros y otras propuestas, el desfase puede acentuarse aun más.

En Cataluña la cosa es todavía peor. La recaudación del Impuesto de Transmisiones cayó un 28% durante el año pasado lo que garantiza un déficit irremediable en las cuentas de la Generalitat. Los catalanes podemos reclamar un nuevo sistema de financiación y que los perales den billetes de 500 euros, pero la verdad vuelve a ser espesa. ¿No sabían que esto iba a pasar? ¿Por qué no ofrecen todos los datos? ¿Por qué no nos cuentan que un crecimiento de la economía catalana de un 1,2% menos será un freno brutal a la recaudación del Estado? ¿Por qué no nos explican que esa reducción de ingresos ya se ha contagiado a otros impuestos que no cubren las expectativas? ¿Ha sido imprevisión o simplemente electoralismo?

Me indigno ante tanta imprevisión o ante tanta mala fe partidaria. En primero de carrera, cuando te metes entre pecho y espalda medio millar de páginas con una letra muy pequeña que hablan de Dirección financiera I, descubres que **la selección de proyectos de inversión son fundamentales para la viabilidad final de cualquier proyecto empresarial**. La empresa pública precisa de algo parecido pero con el condicionante de que sus ingresos dependen exclusivamente

de la coyuntura general. Por eso, si en la empresa privada es importante la estrategia, en el caso del Estado, lo fundamental es la previsión y la honestidad. Comunicar el estado del enfermo debería ser un derecho y no una opción que escoge el familiar o el médico.

Ayer hablaba con un alto directivo italiano vinculado al turismo y buen conocedor de la realidad comparada, me advertía que España iba a pagar sus pecados. Familias enteras garantizando **hipotecariamente unas vacaciones**, un traje para la boda de la niña o una televisión de plasma de puta madre. Miles de españolitos jugándose la vida a la ruleta rusa, colocando en el pasivo familiar sus necesidades básicas e invirtiendo el sentido de la importancia de las cosas y sus valores. Hace años que Europa nos mira con los ojos achinados y las manos en las orejas, como quien mira un globo apunto de explotar. **La fiesta se ha terminado** y, aparte de que el suelo por donde pisamos es de cristal refinanciado, el Estado empieza a tomar el jarabe que, según Zapatero, tomaba Italia.

Y aun hay quien dice que somos unos exagerados, que la cosa no va tan mal. Que es más una sensación que algo real. **¡Si los restaurantes están llenos!** Otro día les explicaré que significa eso de que en la antesala de una recesión la gente continúe consumiendo alocadamente en productos de prestigio social como viajes, comilonas, bodas, etc. Guardando las distancias y sin querer comparar, es interesante recordar que en Argentina, la noche antes de aplicarse el **corralito**, los restaurantes más caros de Buenos Aires estaban llenos. Y por cierto, cuando a esos que niegan la evidencia les suban los impuestos para poder equiparar el gasto público anterior con el que se precisará en breve, entonces serán los que más griten.

1 de abril de 2008 **EL IPC A LA DERIVA**

Los datos sobre la inflación alejan cada vez más una esperadísima bajada de tipos por parte del Banco Central Europeo. Es preciso recordar varios aspectos para tener claro el escenario en el que se mueve nuestra economía y acentuar los datos que han supuesto un empeoramiento.

1. **Esta inflación es la mayor desde finales de 1994.**
2. Cuando los precios suben **un 4,6% ya no es solo el petróleo el causante**, sino que ataca a elementos básicos de la cesta comercial. Los carburante inciden, está claro, pero por debajo de estas cifras.
3. **Por encima del 4% la inflación es doméstica**, es un tipo de incrementos que afectan a un territorio concreto y que deben su valor a esa especificación política. Es momento de asumir políticas concretas para aliviar este problema. La inflación es un virus peligrosísimo para la economía y si además se encuentra en una fase de crisis latente como ahora, es imprescindible abordarla con urgencia.
4. Tenemos una **inflación subyacente, es decir, la que está aquí para quedarse**. Es difícil renunciar al incremento de precios nominal, ese que se ha impuesto como tendencia y que provoca esa deriva de precios continuado y que poco tiene ya que ver con los grandes artículos.
5. Sufrimos, por lo tanto, un problema económico a largo plazo, puesto que **nuestro nuevo incremento de precios se pega a todo lo que nos rodea** y no parece que podamos evitarlo en breve.
6. También en este sentido tenemos un problema social, puesto que **la inflación subyacente golpea a los más pobres** y sus recursos para elementos de compra básicos.

1 de abril de 2008

HEMORRAGIA INMOBILIARIA

La situación del sector inmobiliario se está convirtiendo en una auténtica carnicería. A nuestros oídos llegan las quiebras más sonadas, las que tienen como protagonistas a empresas medianas. Sin embargo, las pequeñas también están cayendo como moscas. **No hay espacio para la refinanciación** y las entidades bancarias han abandonado a los pequeños promotores a su suerte. Esos pequeños empresarios inmobiliarios, en cuanto logran un crédito para promocionar, se lanzan sin examinar viabilidades ni detalles. Es el único método que algunos están encontrando para mantener el negocio abierto. **Tirando de hipoteca para la construcción esperan que el mercado se arregle en los próximos 18 meses.** Si no es así y se cumplen esas expectativas, la bola será aun mayor. Es una evidencia que las licencias de obras se han reducido a la mitad, pero lo que parece una locura es que aun se mantengan en ese porcentaje. Con la que está cayendo y más de 20.000 licencias fueron concedidas en enero de 2008. ¿Son unos suicidas los promotores españoles? Posiblemente, aunque lo más seguro sea que ante las dos opciones; seguir aumentando el pasivo o cerrar, **unos cuantos miles aun están optando por engordar el cerdo.**

Y la clase política sigue con sus juegos malabares y su palabrería endogámica que no interesa para nada. Si la mesa del congreso la preside uno u otra importa una mierda cuando de lo que hablamos es de taponar la herida. Ya no hablo de curar, ni de poner remedio a una hemorragia sino de cuidados paliativos. Las cifras de paro no van a crecer como nos están advirtiendo hace un par de meses algunos indicadores. El aumento de desocupados será menor precisamente por ese escenario virtual de promociones en pleno callejón sin salida. Ahora tengo mucho más claro algo que predije hace un año. **El momento más duro del proceso recesivo que vivimos será en 2009 y 2010.** En esos dos años se reproducirán todos los virus que la economía española estuvo incubando y que ahora se perciben en forma de resfriado. Un resfriado que ya sabemos que está siendo mal curado y como todas las gripes mal atendidas, la nuestra se acabará transformando en una pulmonía de proporciones bíblicas.

Es posible que mucha gente aun no vea las proporciones del desajuste porque no vive a diario la realidad empresarial y económica vinculada a estos sectores fundamentales. Es muy probable que algunos escépticos consideren las predicciones catastróficas, de palabrería pesimista, pero por desgracia esta verborrea terrible no hace más que certificar aquello que hasta hace unos meses nos advertían sólo desde el **Deutsche Bank**, el **Kommerzbank**, el **Financial Times**, el **Daily Telegraph** y una decena mal contada de bloggers y foristas españoles. Ahora que se descompone el motor económico ibérico y que, incluso **el gobierno maneja informes que hablan del 1,8% de crecimiento a final de año**, todavía nadie

reconoce el escenario real. Desde las entidades de revisión financiera germanas se nos dijo, y nadie atendió, que el crecimiento español dependía de la construcción y de los fondos de cohesión europeos, totalizando más de 1,5 puntos del total. Nadie hizo caso, sólo los agoreros.

Se está perdiendo un tiempo precioso, llevamos más de medio año paralizados. Este país estuvo meses pendiente de unos comicios y ahora de la formación de gobierno. Seis meses pendientes de una delirante y absurda escenificación de la inutilidad más absoluta. **¿A que esperan?** Seguramente no hay ninguna idea brillante y lo que se está construyendo en Moncloa es un bunker etimológico para soportar durante un par de años la tempestad, confiando en que amaine al final de la legislatura.

En todo caso, y mientras todo eso se va sucediendo en el tiempo, otro grupo inmobiliario ha caído. Ahora el grupo **Lábaro** ha presentado el concurso voluntario de acreedores en el cuarto de lo mercantil de Madrid. Una deuda de 700 millones y 87 empresas sin cobrar y condenadas a muerte. El efecto dominó a parte de ser un bonito entretenimiento holandés también es un desastroso ejemplo de cómo la economía está interconectada y de que manera puede desplomarse en cadena.

Desde que la valenciana **Llanera** se plantase en el juzgado con su propio concurso de acreedores, muchas le han acompañado en la lista. Aun recuerdo las ruedas de prensa de aquellos días por parte de los empresarios del sector y de algunos políticos garantizando que era un caso concreto y aislado. Dos meses más tarde **Habitat** admitía que sus libros contables eran una bomba de relojería. Dijeron que no ingresaban suficiente para pagar los 1586 millones de deuda y lograron una refinanciación poco antes de las elecciones gracias a la presión política. El precio fue muy alto para la promotora y en estos momentos los antiguos dirigentes no controlan nada, los trabajadores han ido a la calle en masa y la compañía no para de venderse el patrimonio para pagar la deuda de los bancos que ahora la gestionan. Con otras pasa algo similar. Los antiguos responsables de **Colonial** perdieron el control en manos de los propios acreedores. Me temo que lo que va a pasar es muy simple. Poco a poco los que no cobraban, ahora que mandan, se irán vendiendo el patrimonio de Colonial hasta llegar al 15% de FCC. Si hacen caja se retiran y todos tan contentos, una empresa con un mal paso y unos bancos con sus créditos cubiertos. Otros como **Cosmani** lo tienen peor pues su incapacidad para pagar sus deudas puede ser más estructural.

Otras empresas que han sufrido la humillación de ir al juzgado de lo mercantil más cercano a comunicar su incapacidad para pagar son: el Grupo **Ereaga**, formado por 18 sociedades con unas deudas de 160 millones de euros, **Marbar** que dejó a 300 compradores de sus promociones con las viviendas embargadas antes de poder escriturarlas y por consiguiente con sus anticipos perdidos, **Contsa**, el grupo andaluz centrado en la actividad inversora inmobiliaria que ha dejado en la estacada a 1.000 pequeños ahorradores convertidos en inversores bajo

rendimiento mínimo garantizado, el grupo **Jale** que deben 300 millones y no pueden pagarlos, Nozar que ha intentado entrar en este "selecto" club de morosos pero el juez, de momento, se lo ha impedido, **Seop**, que con una deuda de 200 millones se convirtió en la primera constructora en suspender pagos tras las elecciones de marzo, Grupo **Sánchez** que con sede en Manresa acumula deudas de 97 millones de euros, **Prasi**, que tras declararse en suspensión de pagos, admite que la sociedad ya no tiene actividad y **Encoval**, otra constructora valenciana que presentó el pasado viernes el concurso voluntario de acreedores con 950 viviendas fase de obra.

La hemorragia continúa y otras muchas parece que pueden incrementar la lista. Algunas como **Detinsa** están sufriendo los suyos para refinanciar su deuda. La empresa que está atacando la obra civil en Seseña está en una situación gravísima a la espera de poder renegociar sus deudas. Hay otras en situación similar, es sólo cuestión de tiempo. Pero, como todo en esta vida, y a todo esto, la buena noticia para aquellas compañías saneadas que estén dispuestas a quitarles el muerto de encima a las entidades bancarias, les aparece una opción de negocio rentable a medio plazo. A ninguna entidad financiera le interesa tener los bienes embargados de estas empresas y si liquidez ante una crisis latente. Es momento de ir de compras, habrá gangas seguras.

7 de abril de 2008 **CRECIMIENTO COLAPSADO**

Ha sido necesario que pasara la cita electoral del 9 de marzo para que la crisis en el sector inmobiliario se mostrara con toda su crudeza. ¿Quién se acuerda del “aterrizaje suave” que anunció la ministra **Chacón** o de las declaraciones del secretario de Estado de Economía considerando el episodio de Colonial como puntual y anecdótico? Los hechos no paran de mostrarnos el oscuro horizonte al que nos acercamos cada vez más rápido. Estamos ante la punta del iceberg y, viendo los primeros informes sobre el ritmo de construcción para los próximos años, lo peor aun está por llegar. **En los próximos meses un abrupto descenso de los precios arrollará a centenares de empresas relacionadas con las inmobiliarias y la construcción con sus proveedores** respectivos. La prensa refleja la opción de comprar pisos a mitad de precio gracias a fórmulas puntuales que disimulan caídas del precio nominal de los mismos. De momento **las reducciones de coste se disfrazan con descuentos por días del cliente, premios a la fidelidad y rebajas desesperadas.**

La situación es grave puesto que a una crisis de oferta excesiva y de demanda colapsada, se une un escenario helado en el ámbito financiero. Las entidades de crédito se encuentran ahora en la tesitura de calibrar hasta que punto arriesgan refinanciando las deudas que ellas mismos concedieron. Deben estudiar si dejan que las compañías promotoras y constructoras caigan, lo que les perjudica de un modo dramático, o bien admiten como garantía los activos patrimoniales que ya han visto reducido su valor. Existe otra opción, **algunas entidades están optando por una congelación de los intereses contractuales.** La banca no puede pasarse en sus exigencias ahora que pintan bastos puesto que se puede encontrar con una cadena de concursos de acreedores, cosa que no les conviene en una época de escasez de liquidez.

Tengo conocimiento de que **el Banco de España ha intensificado el control sobre los riesgos que asumen algunas cajas.** Concretamente, su voluntad es examinar con precisión las ayudas a financiar suelo a promotoras e inmobiliarias. Es lógica esta actitud puesto que el propio Banco de España sitúa la previsión de crecimiento de nuestro país en un 2,4% cerficando por tanto que el deterioro de los sectores examinados responde a una crisis severa y de gran alcance que hará caer el crecimiento del PIB en más de un 30% en 2008. El gobierno, en funciones o no, debería ponerse manos a la obra, atender los indicativos y acertar en las medidas. Es importante que sepan que estimular artificialmente la demanda de vivienda sería un error, una catástrofe que sólo permitirá el encarecimiento irreal de los precios.

Si el gobierno cae en la tentación de incentivar fiscalmente el consumo hipotecario retrasaría la purga necesaria del sistema económico nacional.

Mantener el modelo de crecimiento sería como estirar un sistema económico completamente agotado. Ha llegado el momento de preparar la economía española para un nuevo ciclo más global y convalidable con los modelos de crecimiento sostenido de los países europeos. Debemos lograr recomponer este puzzle a fin de que creciendo por debajo del 2,5% no se destruya empleo. Ahora bien, el primer paso para resolver los problemas de la economía española consiste en efectuar un adecuado diagnóstico de los mismos, cosa que espero poder publicar mañana.

9 de abril de 2008
COMO AFRONTAR LA CRISIS

Habitualmente se acusa este blog de no aportar soluciones a la crisis y de que únicamente se posiciona en la crítica y la denuncia. Es una obviedad que **durante dos años he elaborado un discurso voraz y exhaustivo con respecto a los elementos de diagnosis que mostraban un escenario económico espeluznante.** Son muchos los que han desestimado estas consideraciones aun cuando provenían de medios internacionales de enorme prestigio. Por eso, ahora que la mayoría acepta una situación difícil, no aceptaré la acusación de catastrofista, como antes no aceptaba la de agorero.

En el pasado aguanté el "desprestigio" en la profesión por mis vaticinios. No voy a enumerar los "ya lo decía yo" pero si voy a poner en duda algunas de las consideraciones que ahora publican los "grandes analistas". Por ejemplo, **me parece un insulto a la inteligencia el itinerario marcado por el propio BBVA en cuanto a su Servicio de Estudios.** Conozco algunos de los autores de sus informes y por ello no comprendo lo que han hecho durante los últimos meses. La mayoría de ellos sabían el auténtico escenario desde hace tiempo y sin embargo fueron rebajando sus expectativas de crecimiento a medida que revisaban sus informes. De un 3,1% al 2,8%, luego un 2,4% y ahora hablan de menos del 2%. En una fatídica conclusión, advierten de que en 2009 el crecimiento será inferior al 1%. Si siguen revisando sus estimaciones a esa velocidad llegarán a cuotas negativas y entonces acertarán. Lo cierto es que España ofrecía un catálogo de síntomas importantes hace tres o cuatro años que se fueron convirtiendo en enfermedades latentes hace dos y que ahora son carne para amputar. Yo no escribo profecías, concreto predicciones. Las primeras se basan en la intuición y los designios sobrenaturales, las segundas en el análisis de datos concretos. **Quien crea que el póker depende de una buena mano se equivoca.**

Pues bien, para los que argumentan falta de soluciones en este espacio advierto que no es mi labor ni mi obligación aportarlas. Está claro que no es a mí a quien pagan por ello. Sin embargo, **voy a enumerar esas posibles medidas sin entrar en el detalle aburrido de la técnica y la econometría, pero si aportaré, no obstante, un informe conceptual medianamente exhaustivo.**

Parto de la idea de que la solución pasa por un cambio del modelo económico. En eso todos estamos de acuerdo, pero debemos tener en cuenta que para estructurar esa mutación del sistema hay que plantear estrategias globales asumiendo la situación real. Un escenario auténtico que no permitirá cambios sustanciales sin recesión previa y sin su purga consiguiente. Es absolutamente imposible regenerar estructuralmente nuestro sistema de crecimiento sin higiene estructural. Por eso será fundamental un proceso de recuperación progresiva de la competitividad perdida en los últimos diez años. En ese sentido me preocupa

que hoy se inicie una nueva legislatura sin propuestas novedosas ni cuantificación alguna en materia de Innovación competitiva. Volvemos a estar frente a una nueva reedición de la política de "muchos planes y pocas soluciones", **sin ideas nuevas desde los futuros ministerios ni de ocurrencias comparables al otro lado del hemiciclo**. Ni unos ni otros aportan nada destacable al debate económico en materia de soluciones creíbles y de sacrificio nacional. No hay lo que hay que tener para hablar claro. **Este es un Estado sin estadistas.**

Atendiendo a la historia económica contemporánea se hace imprescindible un discurso realista y comprometido. **Debemos saber donde estamos y hacia donde nos dirigimos**, y tenemos derecho a saber que piedras y agujeros nos encontraremos en el camino. Es preciso saber que ahora no valen enemigos ideológicos ni de clase. Los constructores y promotores no son los malos en exclusiva, pueden ser parte del problema, pero si ellos se hunden, con ellos se hundirá el sistema. Los cambios deben ser inteligentes y los que se produzcan en el terreno productivo precisan de una habilidad extraordinaria. Es preciso identificar responsables, responsabilidades y tareas, pero sin olvidar el objetivo de salir de la cueva. A continuación enumeraré un pequeño número de las medidas que he incorporado en un libro que finalizaré a finales de año, cuando las consecuencias de este desbarajuste sean demenciales y el conjunto de indicadores permitan averiguar las primeras consecuencias graves.

Las ideas que planteo para modelar ese cambio socioeconómico y de crecimiento son:

1. Potenciando el mercado laboral a fin de convertirlo en el mejor antídoto ante una crisis económica como la que acecha. Cuanta más gente trabaje, más se incentiva la actividad económica de un país: quien tiene trabajo genera riqueza, luego consume e inyecta dinero al sistema, por lo que, con un mercado laboral sano, la economía se retroalimenta. Si no lo logramos, el gasto en prestaciones por desempleo aumentará de un modo inasumible. Será imprescindible el diálogo social a fin de poner en marcha medidas que pueden ser impopulares y algo traumáticas, pero necesarias en tiempos de crisis: moderación salarial, flexibilidad en la contratación y modernización de los Servicios Públicos de Empleo para efectuar recolocaciones rápidas de los nuevos parados. **La patronal deberá ser sensible a través de incentivos a esa nueva línea argumental en las contrataciones.**

2. Mejorar la competitividad con medidas concretas y poca palabrería. Si el paro se acentúa, deberemos aceptar que trabajará menos gente, pero deberíamos procurar que por lo menos trabaje mejor. Para ello se precisa ser efectivo en el cambio de modelo de exportación. Con el euro en máximos históricos y un diferencial de inflación de más de un 1,2 por ciento respecto a la UE, los productos españoles son muy poco atractivos. **Hay que invertir el modelo, hasta ahora**

basado en la construcción, un sector que se nutre de mano de obra poco cualificada.

3. Adoptando medidas que permitan alcanzar ese nivel de competitividad deseable para que sea convalidable al europeo. Sabemos que en este país se ha elevado el déficit de sus cuentas con el exterior un 25,3% en 2007, hasta 106.201 millones de euros, cifra que supera el 10% del PIB y que supone una aportación del 72% al total de las pérdidas exteriores de la Unión Europea. Obviamente eso es insostenible en todas direcciones. Las medidas para salir de una espiral negativa en materia de competitividad **deben concretarse en profundizar en los accesos y el uso por parte de las empresas de los mecanismos de financiación de la Unión Europea** y en algunas medidas más que aporte en los puntos siguientes, desde el 4 al 15.

4. Intensificando los esfuerzos de apoyo a la estrategia exportadora en aquellas empresas que incorporen **I+D no tecnológica y si asociada a la gestión, diseño e identidad de marca**. La modernización en materia de tecnología depende de puntos que están en marcha, pero la innovación en el modelo de negocio aun está muy debilitada.

5. Reforzando la imagen del producto hecho en España como elemento de cobertura a las empresas nacionales y para **promocionar nuestro territorio como destino para las inversiones extranjeras**.

6. Impulsando una política de condonaciones de la deuda de los países en desarrollo a través de programas de **canje por inversiones en proyectos en el ámbito socioeconómico**.

7. Estableciendo un **programa específico de impulso a la exportación de servicios financieros**, de asistencia técnica, audiovisual, en telecomunicaciones y en redes.

8. Promocionando la estrategia exportadora para que las empresas puedan **incorporar investigación y desarrollo en la innovación asociada al diseño de gestión** y al elemento corporativo.

9. Apostando por la ampliación de los programas de exportación que desarrollan institutos como el ICEX y que en colaboración con las Cámaras de Comercio, pueden suponer la generación de una nueva manera de **entender la pequeña y mediana empresa como un fundamento a la exportación** con valor añadido. Algunos programas existentes que se han mostrado insuficientes,

en concreto "Aprendiendo a Exportar" pueden ser el camino pero para ello deben estructurarse de un modo mucho más eficiente.

10. Siguiendo ejemplos en materia de I + D como el del sector aeronáutico, en concreto en el campo del restablecimiento en vuelo. Tenemos patrones de seguimiento en el consorcio europeo EADS que ha logrado un contrato de 40.000 millones de dólares que permitirán a la tecnología española exponerse en el mercado internacional al más alto nivel. La compra de 179 aviones cisterna A330 MRTT suponen un fondo de comercio que avala la aventura innovadora puesto que el desarrollo del proyecto es español en su totalidad. Este ejemplo debe ser un referente en plena urgencia por cambiar de modelo de crecimiento. **Es improrrogable que España asuma la investigación tecnológica como la gran prioridad económica** y lo debe hacer sin dudar y con una estrategia de largo recorrido.

11. **Acabando con el déficit de la aplicación de las nuevas tecnologías** en diferentes campos de la economía, especialmente en la industria.

12. Desechando la sensación de permanente injerencia gubernamental en el mundo de los negocios, de manera que desaparezca ese mensaje negativo a la inversión exterior, puesto que **ese flujo externo precisa de garantías en el campo de la competitividad local y en la libertad estratégica.**

13. **Reformando el Fondo de Ayuda al Desarrollo** para que se pueda adecuar al camino de modernización en el territorio de la cooperación a fin de poder establecer un intercambio de sinergias eficaces.

14. Reforzando el despliegue de las empresas nacionales en los mercados con una globalización muy intensa. Apoyar esa incursión estructural es apostar por **países como India, China y Brasil.**

15. Impulsando con incentivos **la incorporación de las pymes a los mercados tradicionalmente más permeables a la exportación española,** procurando que los mercados tradicionales de inversión de la América Latina y del norte de África sean exponentes del proyecto económico internacional del Estado Español.

16. Retirando algunas promesas electorales que nos alejen de la promoción del ahorro y de las políticas de austeridad pública. Los compromisos del nuevo gobierno pueden ser un problema insalvable. **Solbes tendrá que trabajar duro para mantener la ortodoxia y taponar unos presupuestos desfasados por**

el cataclismo económico y extremadamente condicionados por unas promesas de gasto social. El superávit está reduciéndose velozmente lo que endurecerá aun más el barro que nos llega a las rodillas.

17. **No ejecutando la devolución de 400 Euros.** No parece el tipo de iniciativa idónea para combatir la falta de ahorro, sino que parece querer impulsar el consumo doméstico. La política de contención debe trasladarse incluso al gobierno. La austeridad debe traducirse en una política de gasto social más conservadora, sobretudo en un momento de moderación del empleo, de subida del paro y de enorme presión demográfica.

18. Planteando un proyecto de largo aliento y sin ningún tipo de concesiones a la galería. Sustituyendo algunas fábulas cortoplacistas por programas de largo recorrido. El alcance y el contenido de esos planes deben reducir los gastos insostenibles revisando las políticas de subvenciones, deducciones y regalitos. La austeridad es un vocablo poco electoral, de escaso rédito social pero necesario. Supone la retirada de campañas de publicidad para meriendas, fastos y carnavales públicos y pasar a la inversión en la ética del desarrollo social, educativo y en la estructuración de un nuevo logro occidental: **el Índice de Desarrollo Humano que sustituye en gran medida el del PIB** que no parece tan justo para medir la estratificación social.

19. Fomentando el ahorro. Con el dinero barato, el coste de oportunidad de embarcarse en inversiones de alto rango era menor y los españoles se lanzaron a comprar viviendas. En los últimos 15 años, los sucesivos gobiernos no han hecho gran cosa por contener una marea que debilitaba a largo plazo los cimientos de la economía, pero que, en la corta distancia, simula una riqueza aparente. Otra falacia identificable que va unida al dinero de largo plazo es que enriquece virtualmente las arcas de las distintas administraciones públicas, especialmente los ayuntamientos. Además se desincentivó el ahorro con reformas fiscales que encarecían la tributación de rentas de capital. **Para atender una crisis inminente se debe recuperar el trato de favor de estos instrumentos de ahorro** a largo plazo. Esta sería sin duda una buena estrategia para estimular la acumulación de riqueza antes que el gasto en un momento en el que la inflación se dispara.

20. Desarrollando proyectos para emprendedores en el campo de la Sociedad del Conocimiento, las Redes Sociales y los elementos de Innovación colectiva. Otros territorios en los que nuestro país debe modificar su dinámica son las tecnologías de la información. El desarrollo vertiginoso de las mismas está cambiando la realidad socioeconómica que nos rodea. Es el contexto de las e-redes o espacios sociales cuyo valor es difícil de establecer, suponen elementos estratégicos para

el desarrollo de una nueva economía basada en la comunicación y el diseño de producción. Ha llegado el momento de aprobar colectivamente y de certificar socialmente. Las instituciones públicas están muy lejos de esta realidad. Desconocen las bondades y usos de muchos de esos elementos, por ello es preciso trabajar en algunos procesos de organización y promoción que faciliten que decenas de buenas ideas convertidas en proyectos puedan desarrollarse con toda su potencia y sean capaces de enfrentarse en el campo abierto de la economía global. Los agentes públicos deben saber que estos modelos de negocio desconocidos, ya han abierto una puerta de la mano de comunidades de prosumidores reales y, con seguridad, ya no se va a cerrar. **La interacción es un elemento de desarrollo económico revolucionario de efectos planetarios e irreversibles.** Nuestro país no puede dar la espalda a un espacio emergente en el que tiene algunos de los representantes con mayor proyección del planeta.

21. Inyectando paquetes muy bien diseñados en el campo de las inversiones. Se considera y pocos lo discuten que la mejor forma de hacer frente al frenazo de la construcción es con obra pública. Sin embargo, uno de los desfases en este sentido suele venir la utilización partidaria de los fondos destinados a esas inversiones. **Se deben abandonar las infraestructuras electoralmente más convenientes y cambiarlas por las más rentables en términos de ocupación** y, estratégicamente hablando, más eficaces. La manera más extendida de atender los gastos que supone la obra pública urgente, saqueando el superávit en las arcas del Estado. Un excedente que se podría ampliar con la participación del capital privado en la promoción pública. Por eso es determinante un plan de infraestructuras con la participación del capital privado en la obra pública. Cabe decir que en Europa esto es algo absolutamente normal y una eficiente forma de mejorar la red de infraestructuras a la vez que se evitan algunos vicios que se pueden adquirir por la propia esencia de la tecnocracia.

22. Evitando potenciar la vivienda pública para reactivar la actividad de la construcción y hacer frente al aumento del desempleo que está registrando el sector, puesto que retrasaríamos el problema. En este sentido el excedente de viviendas y la sobreoferta suponen una barrera a cualquier política en el campo de la VPO. Sería preciso autorizar un Plan Integral de actualización del parque privado y público de vivienda a partir de un gran pacto nacional con las grandes estructuras patrimonialistas españolas. **Si el PSOE cumple la promesa de construir 1,5 millones de Viviendas de Protección Oficial (VPO) en diez años, de las cuales 600.000 deberían estar en la primera legislatura, posiblemente se reactivaría puntualmente la industria que genera equipamiento al sector constructor, pero dejaría sin posibilidades comerciales al sector que dice querer proteger.** Además el problema con la vivienda pública no es tanto de oferta

sino de opción real de poder adquirirla. Esta es una de aquellas aventuras que sólo se pueden defender desde la demagogia o la ignorancia y que, criticándolo me expongo al reparto general de hostias que convertirán este post en algo parecido a un Congreso Eucarístico.

23. Buscando puntos intermedios en la valoración del suelo puesto que los cambios recientes han afectado al mercado inmobiliario de un modo muy negativo, trayendo problemas a aquellos que compraron suelo rústico con la confianza de convertirlo a medio-largo plazo en urbanizable falseando expectativas. Han caído en la trampa algunos que lo merecían, pero a otros se les ha dejado con la financiación por resolver y eso tampoco es justo. **El ejecutivo debe sentarse con el sector privado para buscar fórmulas de valoración del suelo a través de un gran pacto nacional con las Comunidades Autónomas y Ayuntamientos** y lograr la flexibilización a la hora de poner a disposición terrenos a medio plazo, justo en el momento en el que el sector retome un cierto empuje. Si no se prepara el futuro viviremos una nueva espiral especulativa que podría ser definitiva. Entre las medidas imprescindibles en ese sentido deberá de redactarse un nuevo reglamento que potencie la agilización de los procesos urbanísticos para que, como ahora, no se alargue tanto el trámite que el precio de la vivienda se llega a encarecer hasta un 40 por ciento entre el inicio y el final de la obra.

24. Modificando los procesos de control de los precios. Ante una de las etapas más inflacionarias que se recuerdan en democracia se deben tomar medidas, no sirve la buena ventura y el confesionario. La prosperidad de las grandes economías asiáticas ha disparado la demanda de alimentos frescos y, por tanto, su precio, pero es cierto que el desajuste en el control público de la distribución ha procurado que la subida de precios que se produce entre el producto en origen y su comercialización no atienda a ninguna lógica. **Se debe evitar la concentración en la distribución de alimentos en unos pocos intermediarios.** A más competencia, menor precio. Es algo parecido a lo que debería de suceder en los combustibles y en la telefonía por ejemplo. Aun siendo los más bajos de la UE, los monopolios del pasado se han convertido en acuerdos tácitos y pactos entre distribuidores que el gobierno no puede permitir.

En definitiva, los países van a veces demasiado lejos en ciertos sectores económicos y un ejemplo es el mercado hipotecario subprime americano. **Cuando hay una sobrecarga o exceso irresponsable que no se ajusta a una realidad de la economía se produce una corrección inexorable.** A España le llega también, puesto que ha habido sobrevaloración especulativa en la utilización de un dinero inexistente. Confío que España encontrará otro motor aunque tardará en lograrlo y después de grandes sacrificios. El ladrillo cambiará poco a poco de rumbo hacia productos de mayor peso tecnológico y con mayor valor añadido. Esto no sucederá

en breve ni tampoco de un modo automático, se precisa paciencia, culpar a los responsables y esperar medidas políticas que incentiven la deriva propia de la historia.

14 de abril de 2008
LA ECONOMIA REAL

Circula la idea que la economía real es independiente de las grandes decisiones financieras. Algunos vendedores de fábulas pretenden que creamos que una situación de crisis económica en el ámbito de las grandes cifras no tiene porque afectar a los bolsillos de los ciudadanos de un modo dramático. Las pruebas suelen ser recurrentes. La gente va de vacaciones, se cambia el coche y continúa cenando en restaurantes de lujo mientras los telediarios escupen cifras que asustarían a Drácula. ¿Es cierta pues esa ambivalencia entre la macroeconomía y la economía real? **¿Es posible que un país en fase recesiva pueda mantener un gasto privado a este nivel?** La respuesta es no. Esto no va a durar mucho. La economía doméstica empezará a percibir seriamente el problema en breve. La segunda mitad de este año será clara en este sentido pero la actuación estelar está reservada para el 2009.

Como dice el economista inglés **Tim Harford**, "la economía está en todas partes y en todas las cosas. La economía es el motor de cambio social más importante del que dispone la humanidad". Nada mueve con mayor virulencia los sistemas. En los años 70 el fútbol británico discriminaba claramente a los jugadores negros. **Eran menos y cobraban poco.** Pero los clubes que disponían de plantillas con jugadores negros gastaban menos y sus resultados eran similares en muchos casos. Esta simple regla económica, es preferible reducir costos siempre que se mantengan resultados, se convirtió en el mayor elemento de cambio social en materia de discriminación racial de cuantas se dispusieron en Inglaterra. **Ninguna normativa o ley ayudó tanto a acabar con la discriminación como ese hecho deportivo y económico.**

14 de abril de 2008
IGNORANTES CON MOVIL

El temporal de las hipotecas de alto riesgo marca el fin de una era caracterizada por el dinero barato. La crisis subprime ha puesto de manifiesto que el sistema tenía que estallar por algún lugar. Los bajos tipos de interés y la bonanza económica favorecieron el endeudamiento y la creación de burbujas inmobiliarias. Purgar esos excesos cometidos por la sobredosis de liquidez puede ser mucho más espeluznante de lo que nos cuentan.

Pero, ¿Cuánta gente sabe que es una hipoteca subprime? ¿Cuántos españoles saben que también existen en nuestro país? ¿Qué significa que nuestros fondos CDO estén cubiertos con subprimes ibéricas? **¿Por qué le llamamos sobretasación en lugar de hipotecas de riesgo?**

Los estamentos de control y poder socioeconómico juegan con barajas marcadas. Saben que la ciudadanía y la prensa en general es inculta en términos económicos, que viven del teletipo y del titular de agencia, que no contrastan y que, por ello los eventos que trascienden son otros. La culpa no es tanto de los dueños del sistema como lo es nuestra. Los ciudadanos dedicamos mucho más tiempo en leer un catálogo con ofertas sobre teléfonos móviles que en leer programas electorales. **La gente basa su voto en impresiones de mercadotecnia decididas por un experto publicitario, mientras que la elección de su último móvil parte de un análisis concienzudo.**

Hazte una pregunta: si mañana tuvieras que ir a votar y a continuación has quedado para ir a comprarte un teléfono móvil, ¿a que dedicarías la tarde? ¿A leer el catálogo de teléfonos o a repasar el programa de los partidos que se presentan?

Así vamos...

16 de abril de 2008
CADA VEZ MÁS CERCA

Una de las verdades absolutas asumidas como cierta por los teletipófagos que malviven en las redacciones de la mayoría de medios de este país, es que el sector de la construcción representa el 18,9 % del PIB nacional. **Aquí no hay periodistas económicos capaces de interpretar un balance o examinar un plan contable.** Sería de locos pedirles que analicen la salud financiera de un estado por ejemplo. Y es que no vale dar como exacta, sin matizar, lo de la influencia de la construcción en el conjunto de la economía española porque no despeja la incógnita ni aporta una información completa.

España es el país del mundo que más depende de que se construyan pisos. Mientras que en países tradicionalmente patrimonialistas como los EUA esa dependencia es del 4,8% y proporciona un 7% de los puestos de trabajo, aquí la dependencia directa es de ese casi 20% que decíamos, pero proporciona el 26% de la ocupación total. **Si se incorporan los agentes indirectos a ese cómputo, la suma es terrorífica puesto que llegamos a un 31%.** Este último porcentaje es ampliable, lo siento, con la industria que fabrica maquinaria para la construcción, muebles, o la que manufactura elementos que son esenciales en el sector inmobiliario. La suma final, aportada en las conversaciones previas por parte de los agentes sociales y que se están manteniendo en el más absoluto secreto, se acerca a un surrealista 38%. Y todavía hay quien considera que se podrán recolocar los parados que el sistema es incapaz de ocupar, que con 10.000 millones de Euros vamos a atacar el problemilla y que esto va a ser una mala racha de unos dos años porque lo dice el FMI. El mismo organismo internacional que hace un año garantizaba que nuestro país estaba preparado para soportar la crisis, que íbamos a crecer por encima del 3% y de vete tú a saber que atún en lata.

No trasciende, y debería hacerlo, que estamos **creciendo por debajo del 1%** en este preciso momento. Este primer trimestre de 2008 está siendo un desastre que desembocará en un lodazal a mediados del presente. El crecimiento del PIB puede estar rondando cifras negativas ya. Es fácil de entender. Si el 40% de la economía española está reduciendo drásticamente la participación en ese proceso, la única traducción viable es el decrecimiento.

¿No lo ven? Las promotoras no venden, las constructoras cierran por incapacidad financiera y falta de trabajo, las inmobiliarias se están convirtiendo en salas de juegos para los comerciales, los muebles acumulan polvo en las fábricas, los coches se acumulan en los polígonos esperando ser matriculados, etc.

Ahora imaginemos por un momento que la cena me sentó mal y que estoy en plena digestión lesiva. Que por eso no paro de ver las cosas desde el peor de los puntos de vista posibles. Imaginemos que me creo eso de que la crisis no es

sistémica y que sólo afecta a un sector concreto, muy acotado y que representará un pequeño ajuste en el modelo de crecimiento. Algo deseable para los técnicos en "aterrizajes" y que por fin ha llegado. Imaginemos que tienen razón los que aseguran que la crisis española no tiene nada que ver con la internacional, que no es financiera y que sólo repercutirá en el ámbito afectado. En un par de años y gracias a una banca saneada y robusta, esto pasará. Imaginemos que nos chupamos el dedo todos juntos y por parejas.

Los argumentos de aquellos que defienden que nuestro sistema financiero no sufrirá no se aguantan. Suelen basar esa explicación en dos valores coyunturales. El primero defiende que aquí no hay subprime americana escondida en algún CDO. Ciertamente que no la hay porque ya tenemos la nuestra. Los bancos no necesitaron invertir en valores crediticios y bonos empaquetados porque aquí había de sobras, ¿o es que los préstamos al 100% del valor de tasación a familias expertas en la "decoración" de nóminas e ingresos no se les pueden llamar hipotecas basura? Decir que no hay subprime español es ser un iletrado inconsciente o un hipócrita. Todos conocemos casos que se ajustarán en breve y que, con no se que nombre, engrosarán una lista de hipotecados de riesgo. Pisos sobrevalorados, hipotecas al límite, proyectos de inmobiliarias con suelos valorados al 70% del total de la promoción y la complicidad manifiesta de todos los participantes en la gran estafa nacional, han convertido la deuda hipotecaria española en una enorme subprime a punto de caerse encima de todos nosotros.

No obstante, el gran argumento que desde el poder de la mercadotecnia política y financiera de este país se utiliza para tranquilizar al ciudadano "compraviajes a plazos" es que la banca española goza de un enorme provisión de 35.350 millones de euros que el Banco de España obligó a reservar en su día ante un eventual cambio de ciclo. El problemilla aparece cuando utilizamos la calculadora. Me ahorro la ecuación de segundo grado, la función y su detalle pero sabemos que con una morosidad global a un 3,75% esas provisiones se irán por el desagüe. Parece una tasa altísima y lejana a la nuestra pero no es tan inalcanzable. Si bien ahora estamos en el 1%, ya hay indicadores que garantizan que se triplicará si Trichet no baja los tipos a la mitad. El paro y la catatonia productiva no ayudarán mucho a que paguemos nuestras hipotecas. **En la crisis del 93, la morosidad alcanzó el 5%,** en los años ochenta se rozó el 8%, y la media occidental es del 4,4% en procesos de reestructuración económica.

En resumen, cuando el crecimiento del PIB español era del 3,8% éste dependía en un 1,2% de los fondos de cohesión europeos que ya no tenemos y en 1,4% de la construcción. Ahora, si no analizamos el interanual que rondará el 2,4%, deberíamos de entender que el crecimiento en este primer trimestre de 2008 no debe estar superando el 0,8%. Hay quien asegura que la aritmética que hasta ahora demostraba el milagro español ya vive en números rojos. No hay locomotora ni tren, sólo estaciones repletas de gente incrédula esperando que pare un convoy

sin saber que el último pasó hace dos años. Desde el andén, a lo lejos, un perro en los huesos atado a un cartel de "en venta" de color naranja chillón nos recuerda que la cosa no ha hecho más que empezar. **Desde lo alto de una montaña, en un balcón improvisado, contemplo como explodian los elementos fundamentales de la economía.** Los que crean en Dios que confiesen sus pecados, los que no, seguiremos amontonándolos en la cesta de la ropa sucia.

22 de abril de 2008
EL PIB INMOBILIARIO

Ante las dudas, datos y didáctica. La prensa de este país, teletipófaga por excelencia, obvia que el PIB se puede calcular de diversos modos y no sólo sobre las cifras a precio de mercado. Por ejemplo, si se sustraen los impuestos indirectos y se suman los subsidios y las transferencias del Estado se obtienen el PIB al coste de los factores, lo que permite una visión más precisa de la remuneración de cada factor de producción. Este método está aceptado internacionalmente y lo asume el Instituto Nacional de Estadística como válido. El problema es que favorece poco a una visión objetiva de diversificación económica puesto que evidencia el porcentaje neto. Mi voluntad en este post es despejar que el peso real del mundo inmobiliario es muy superior al reflejado en los medios y en las estadísticas maquilladas. **The Economist y Financial Times** ya han analizado este hecho, y sin llegar al detalle, **interpretaron que algo no se hacía bien en las cuentas del PIB**, sobretodo cuando, sin reflejar la inflación como valor añadido, se dijo que nuestro PIB superaba al italiano.

Una opción que hoy no utilizaré para demostrar la verdadera presión porcentual del sector inmobiliario en su conjunto, es **calcular el índice a precios corrientes obviando los efectos de la inflación**. Aquí dejaremos de hablar de "sector de la construcción" como si fuera un elemento independiente de la economía española. El peso real del universo inmobiliario soporta gran parte del sector de la construcción, un fragmento destacable del sector servicios de mercado, no mercado y una cifra importante de la industria. **Sabemos que el PIB se puede establecer de tres maneras:** sumando el valor de todos los bienes y servicios producidos; sumando todos los gastos invertidos en bienes y servicios; o sumando la remuneración de todos los factores productivos. En teoría, los tres métodos de cálculo deben ofrecer un mismo resultado, puesto que la producción tiene que ser igual al gasto, que a su vez es igual a los ingresos. Utilizaré el método del pago a los factores que consiste en calcular y sumar los componentes del valor agregado: las remuneraciones, el consumo de capital fijo y el excedente neto de operación, que incluye el ingreso de los trabajadores por cuenta propia, los intereses, las regalías, las utilidades y las remuneraciones a los empresarios, entre otros conceptos. Para calcular el PIB por entidad federativa, se utiliza el método de la producción, el método del pago a los factores de la producción, o una combinación de ambos métodos. Para el total de la economía, el PIB calculado por el método de gasto, debe coincidir con el producto calculado por el método de la producción y con el obtenido por el método del pago a los factores de la producción. Pero no siempre resulta objetivamente creíble el resultado.

Sabemos que es imposible calcular con absoluta precisión el PIB, aunque sólo sea porque siempre existe cierta economía sumergida. No podemos obviarlo pues aquí no trabajamos bajo el peso de lo institucional, sino a partir de la realidad que nos rodea y nos afecta. Por eso, si hablamos de fraude al PIB, utilizaremos informes redactados por expertos de la propia administración. Estos dicen que **la economía sumergida en España supone un 23% del PIB** y su mayor incidencia está en Málaga y Cádiz. El informe de los Técnicos del Ministerio de Economía y Hacienda asegura que una de las principales bolsas de fraude existentes en la economía está relacionada directamente con las operaciones de compra-venta protagonizadas por empresas constructoras e inmobiliarias. En la actualidad, sólo la evasión fiscal en el sector inmobiliario representa 8.600 millones de euros anuales en España. En este sentido, los Técnicos de Hacienda estiman que el 75,3% de los arrendamientos localizados en la Comunidad de Andalucía, por ejemplo son alquileres sumergidos que escapan del control del Fisco. En la actualidad, se calcula que existen alrededor de 167.380 alquileres sumergidos en la comunidad andaluza, lo que representa el 17% del total del parque de viviendas alquiladas en nuestro país. **Si se rompe el sector inmobiliario, también afectará dramáticamente a la economía subterránea, lo que aun complica más el asunto.**

Ahora bien, para llegar a los números finales, la formulación de mi análisis es el siguiente:

La construcción en términos generales supone el 17,9%, pero después de establecer el cociente neto porcentual retirando del análisis, como recomiendan desde Eurostat, los impuestos sobre la producción y las importaciones y los impuestos netos sobre los productos, pero incorporando la remuneración de los asalariados y el excedente de explotación bruto, **el resultado es superior al 24,7%**. Este análisis se aguanta sin dificultad gracias a informes que se manejan desde el sector financiero. Sabemos que Caixa Catalunya concede a la construcción de vivienda un peso que ronda el 30% en la formación bruta de capital fijo. Así, la dinámica de este sector aumentó su impacto "no sólo en la actividad económica en su conjunto, sino también en el mercado de trabajo dado su carácter intensivo en mano de obra".

Respecto al peso del concepto inmobiliario en la industria y en los servicios, el cálculo es algo más complejo pero se puede extraer de algunas cifras indirectas. Por ejemplo, en el ámbito de la industria sabemos que ésta pierde peso hasta el punto que no supone más de la décima parte del producto interior bruto español. La reducción de valor es alarmante aunque parece que se está recuperando lentamente en 2008. No obstante, la reducción de pedidos desde los bienes industriales que tienen como cliente la inversión inmobiliaria o de la construcción, no ayudará a su recuperación. Sabemos que las obras y sus requerimientos suponen el 23% de la producción industrial en términos indirectos. **Lo que supone un 2,9 % del PIB total a aplicar al espacio de influencia del sector inmobiliario.**

En el territorio de los servicios, una de las claves es despejar de la estructura de inversión material los beneficios aplicados por sectores. Estos responden a suelo en un 18,2%, a edificios en un 15,9% y a construcción un 30%. Es decir, sabemos que el beneficio del terciario español se va en un 65% al sector inmobiliario. Podemos traducirlo de muchos modos pero si incorporamos el valor real del mismo en el sector servicios de mercado, el valor ronda el 21% del total. En esta cifra deberíamos incorporar el valor bruto de las ventas de pisos en nuestro país. Es fácil de calcular. 916.000 transacciones inmobiliarias con una media superior a los 350.000 euros por unidad dan cifras astronómicas. En mi análisis sólo contemplo la vivienda nueva. El valor real que se debe incorporar al PIB por ventas es sensiblemente importante como para superar el 35% del total del sector servicios de mercado. Sin embargo no lo incorporaré en su totalidad porque desajustaría el balance real, según la línea argumental que estoy utilizando y para no cambiar ni un ápice la literatura existente sobre este tipo de análisis. Por lo tanto, si el 21% de los servicios de mercado es dependiente de inversiones inmobiliarias, y este es el 47% del PIB, estamos ante **un 9,4% más a incorporar al cómputo global que nos interesa.**

Finalmente, los servicios de no mercado son aquellos que se gestionan y se facturan desde la administración. El valor que factura el Estado en cualquiera de sus franjas es muy pequeño en el ámbito de la construcción. No obstante, fuera de impuestos indirectos que hemos abandonado desde el principio, si podemos contemplar los que se suman por partida en este epígrafe del PIB. Licencias, tasas y estructura impositiva por patrimonios y registros según estimaciones del Colegio de Registradores podría ascender a un 19% del total. Por lo que la aportación de la franja inmobiliaria del Sector Servicios de no mercado al PIB general **es de 2,4%** puesto que el completo del capítulo es del 12% del total.

En resumen, **el total de influencia formal en el PIB por parte del universo inmobiliario en España ronda, con todas las excepciones que he anotado y sumando que no contemplo la afectación sobre la energía ni sobre los impuestos netos, el 39,4%.** La ocupación es otro tema, difícil de demostrar con los datos que aporta la administración, pero por desgracia pronto vamos a saber el peso real del conjunto completo del mundo inmobiliario en el empleo.

25 de abril de 2008 OFICIALIZAR LA CRISIS

No comprendo la pasividad social, la tranquilidad con la que la gente se toma algunas cosas. En febrero Solbes argumentaba su política económica en base a un crecimiento del 3,1%, después de rebajar sus previsiones durante todo el año anterior una y otra vez. Todos los indicadores, expertos internacionales y analistas independientes advertían que esa cifra era una quimera. Hace pocos días, desde el ministerio de economía, se anunciaba que el PIB crecería en torno al 2,4% este año. **Estoy convencido que creen que nos chupamos el dedo por parejas y al unísono.**

Quando en una nueva previsión, Solbes o su sombra, vuelvan a rebajar sus previsiones, seguiremos sin saltarnos ni los semáforos. Es lógico que se nos vea como a borregos. ¡Eh, despierten! Esto se hunde. Que el gobierno se niegue a aceptarlo ya es grave, que la oposición siga con sus batallas que no interesan a nadie también. Sin embargo, lo imperdonablemente incomprensible es la desidia sociológica del españolito medio. **Las cifras macroeconómicas importan una mierda a quien esta noche cenará centollo y llenará el depósito de su 4x4 alemán con parte del crédito personal ampliado gracias al aval hipotecario del que tiran y estiran desde hace unos cinco o seis años.** No se dan cuenta que no va a haber manera de refinanciarlo en 2008, que el cochazo será pasto de embargo y las cenas de lujo se sucederán en la pizzería de la esquina y en días señalados.

Resulta que el Estado registró en el primer trimestre un superávit en contabilidad nacional de 3.276 millones de euros, lo que supone una caída del 51,4% respecto a la lograda en el mismo periodo de 2007. Me la trae al paio a que atribuye el Gobierno esta caída. **Supongo que remarcaran la insultante manera de llamar el batacazo del ladrillo y sus derivados, o sea "la desaceleración en el sector inmobiliario" sufre un ajuste inesperado que ralentiza los ingresos por IVA.** Inesperado habrá sido para su abuela la de las Rías Baixas, porque media Europa lo tenía claro. Y digo yo, ahora que ya tenemos el motivo, **¿no sería momento de hacer oficial la crisis?** Quanto antes se oficialice, antes podremos afrontar la cirugía necesaria. 10.000 millones de euros no obraran el milagro los pinten del color que los pinten y por mucho que los rodeen con un lazo de raso. Esto es muy serio y lo demuestra que en un año, se hayan ventilado el excedente contable del Estado. La verdad es que la broma es pesada. Tengamos en cuenta que del importe que queda, 3.276 millones, deberían salir los 6.000 millones que costará el camelo de los 400 euros aquellos.

¿Qué necesitamos para certificar que la economía española y todo su universo está en un callejón sin salida? El Estado ha aumentado los pagos en un 12,8%, mientras que el de los ingresos no superó el 1,3%. En términos

de caja, que computa los ingresos y gastos que efectivamente se han realizado durante el periodo, el Estado alcanzó un superávit de 1.272 millones de euros, un 45% menos frente a los 2.316 millones del mismo periodo del año anterior. Si lo revisamos en el ámbito del PIB, aun pinta peor. En 2007, el conjunto de las Administraciones Públicas obtuvo un superávit del equivalente al 1,8% y para este año las previsiones iniciales proyectan un superávit público equivalente al 0,9% y, obviamente, bajando.

La cantidad menor de ingresos refrenda el agujero en el sistema. **La ecuación es de primaria: se recauda menos porque se produce menos, es decir, la crisis ya está materializándose de un modo implacable.** Por otro lado el hecho de que el gobierno opte por aumentar el gasto público hasta incrementarlo en casi un 13% demuestra que la solución para el ejecutivo pasa por tirar de cheques. Ese superávit que se están fundiendo ahora, nos hará falta en el momento en el que la curva esté en lo más profundo, allá por marzo de 2009.

29 de abril de 2008
REALIDAD TOZUDA

Hace unas horas Zapatero ha vuelto a hacer gala de su optimismo genético. Seguramente esa deriva hacia la realidad deseada y no tanto a la que la gente percibe, pueda estar haciendo mucho daño y a medio plazo vamos a notarlo de pleno. Seguramente esa manera de ver la situación económica sea lo que ha llevado al Ejecutivo a pensar que las soluciones a "el aterrizaje suave" sean los famosos 10.000 millones de Euros. **Mañana analizaré la hipotética efectividad de esa inyección de fondos para afrontar "la desaceleración"**. Y es que tras leer detenidamente la poca información que hay al respecto, se denota que el Gobierno no piensa tomar medidas estructurales para atajar la crisis y se niega a nombrarla como tal. No las tomó en su día, cuando medio planeta tuvo la certeza de que se avecinaba una tormenta con un incesante aparato eléctrico, y no parece que vaya a tomarlas ahora.

Y la cosa se tuerce por momentos. **Desde Navidad, un cuarto de millón de personas más hacen cola en el paro** y eso que esto no ha hecho más que empezar. Por si fuera poco, el **Ministro de Economía ya se ha reventado el margen permisible del superávit fiscal** en medidas que fueron diseñadas para ganar las elecciones. Los 400 euros no suponen un impulso para cambios estructurales ni para activar la economía sino un mediocre sistema de captación de votos que surtió efecto como quedó en evidencia. **Tampoco se ven ideas brillantes en ningún otro partido**. El PP está ocupado en batallitas, CiU en encontrar agua en el sur de Francia, ERC en algo parecido al PP pero en cutre, PNV, IU y otros, a lo suyo, que no es lo nuestro.

Pero la realidad es tozuda y rotunda. **La crisis ya está en la calle y el listado interminable de cifras macroeconómicas alcanza de lleno al consumidor**. Lo demuestra el hecho de que los créditos al consumo han caído por primera vez desde la angustiosa crisis de 1993. La economía internacional lleva 9 meses en crisis. Nadie se atreve a pronosticar como evolucionará a medio plazo por la delicada situación del sistema financiero que no conoce con exactitud lo que contienen sus balances. No obstante, lo que sí parece claro y nadie pone en duda, es que el sistema está en una situación muy grave. Hay países que están tomando medidas hace meses. Algunos altos mandatarios se están buscando la vida. **Gordon Brown**, por ejemplo, se reunió con los banqueros principales del Reino Unido para ver como se puede afrontar el problema. El Banco de Inglaterra inyectó horas después 62.000 millones de libras para respaldar operativos crediticios de los bancos.

Cada país es un mundo y, aunque vinculados, deben atender sus problemas de un modo individual. En nuestro país, **Solbes procura no soliviantar a nadie silenciando la palabra crisis**. Sigue con su retórica habitual, con su ajuste y con

su revisión a la baja periódica. Además, a Solbes le crecen los enanos. El poder económico español atiende con mucho más gusto a las invitaciones del Ministro de Industria Sebastián que a las de él mismo, lo que demuestra con claridad que su credibilidad quedó manchada para siempre cuando, hace apenas dos meses, durante una campaña electoral, negó reiteradamente una situación grave que ahora reconoce en voz baja pero públicamente. De afirmar "creceremos un 3,1" frente a Pizarro, ha pasado a "no pasaremos del 2,3". **Los políticos son los únicos humanos que se sonrojan cuando dicen la verdad.**

29 de abril de 2008 **ANALISIS MIOPE**

Está claro que **en este país, a medida que llegan los teletipos con noticias económicas a las redacciones, éstos son digeridos sin tan siquiera masticarlos.** El último ejemplo nos ha salpicado en la cara esta misma mañana. Resulta que el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IPCA) en España situó su tasa anual en el 4,2% para el mes de abril, con lo que registró un descenso de cuatro décimas, pues en el mes de marzo se colocó en el 4,6%, según el indicador adelantado elaborado por el Instituto Nacional de Estadística. Y aquí empieza **la fiesta de los despropósitos y las concesiones a quien sabe bien que esos datos son un montón de estiércol amontonado en el andén.**

Es importante saber que el indicador adelantado se calcula utilizando el mismo procedimiento que el empleado para el Índice de Precios de Consumo Armonizado, pero utilizando diversos métodos de modelización estadística para estimar la información de la que aún no se dispone en el momento de su publicación. Por lo que cabe recordar que la información que proporciona el indicador adelantado es únicamente orientativa, pero coincidirá con el dato definitivo, que se dará a conocer el próximo 13 de mayo.

Partiendo de esta base resulta que aquí todo dios está descorchando botellas y celebrando el final de una dinámica siniestra. Ahora nos cuentan, con toda la prensa firme, que esta es la tasa más baja que se registra en los cinco últimos meses. En concreto, desde noviembre de 2007, cuando el IPCA alcanzó el 4,1%, el IPC armonizado no se situaba en niveles del 4,2%. Entre diciembre de 2007 y marzo de este año, este indicador se movió entre tasas del 4,3% y 4,6%. Muy bien diría yo. Magnífico ejercicio retrospectivo. Y es que todo esto es cierto, pero nada o poco tiene que ver con la realidad, con una buena gestión desde el gobierno o con lo que anuncian en medios contrarios al Ejecutivo. Según los más críticos, los comerciantes se han visto obligados a bajar los precios por culpa de que las ventas al por menor han caído un 8,7%. Parece obvio, pero, aun asumiendo que seguro que tiene algo que ver la baja demanda y el retroceso brutal que está sufriendo el consumo con la bajada de seis puntos en el IPCA, la verdad es que, como hemos dicho en otras ocasiones, en España y en gran parte de Europa, lo que se viene produciendo realmente es el efecto contrario, si acaso estaríamos en la periferia de algo parecido a la estanflación. Se estanca el consumo y la producción, pero los precios siguen su ascenso a fin de alcanzar márgenes similares a cuando se vendía sin mirar al cliente a la cara.

Entonces, **¿Qué ha motivado este buen dato adelantado del IPC?** Muy sencillo. En 2007 el IPC de abril estuvo marcado por el factor inflacionario por excelencia: la Semana Santa. Este año, esa festividad se ha desarrollado en marzo. El aumento de marzo en el IPC interanual de 2008 tuvo que ver en gran medida

ese detalle, pero ahora también ha sido clave. En mayo volveremos a pasar miedo, el IPC volverá a tomar ese tono marrón que tiene hace meses y callará a los que anuncian que lo peor ya ha pasado, porque lo peor no sólo no ha pasado, sino que no tenemos idea de la cara que tiene.

Mientras tanto podemos seguir leyendo teletipos y prensa de taberna o, por el contrario, nos ponemos a buscar por la blogosfera y por los foros reflexiones que aportan luz al fax impreso en papel de fumar y al telepronter de mediodía.

1 de mayo de 2008 **DESINFORMACION ECONOMICA**

Llevo años en esto de darle la vuelta a los titulares económicos y en este tiempo he vivido momentos gloriosos. Hoy ha sido uno de ellos. A primera hora de la mañana, un amigo que trabaja en Intereconomía me llama y me lee, sorprendido, el titular de un teletipo de Europa Press en el que se destaca que el crecimiento económico español cae al 2,8% en el primer trimestre del año. Me asegura que, aun siendo una mala noticia, no podemos quejarnos. Le contesto que eso es falso o erróneo. Imaginemos cual sería el nivel de desocupación cuando el crecimiento fuera del anunciado 1,8 por el FMI, si al 2,8 en 3 meses hemos aumentado un cuarto de millón el número de desempleados. Pero lo grave no fue la nota de agencia, por desgracia, estaba seguro que durante todo el día, ese sería el titular de la mayoría de la prensa nacional, económica incluida.

Y así ha sido. Incapaces de interpretar un dato, de corregir un error o de resaltar una ausencia inteligentemente interpuesta por la agencia en cuestión, los periodistas teletipófagos han sido humillados ante los focos una vez más. A partir de medio día hablo con amigos y antiguos compañeros de El Plural.com, de Libertad Digital, de Expansión y de Cinco Días. Sólo el segundo pone en duda la aritmética que utiliza el Banco de España, detecta el problema y lo pone en portada: **el crecimiento del 2,8% es la tasa interanual**, no el reflejo del primer trimestre. **Expansión y Cinco Días** modifican durante el día sus contenidos para incluir esa cifra, pero en ningún caso le conceden el rango de titular y mantienen como tal un dato que no deja de ser tramposo.

Si utilizamos el valor aportado por el Banco de España y que se encuentra bajo el estiércol mediático inservible que hemos tenido que digerir sin bicarbonato durante el día de hoy, este limita el crecimiento del PIB entre enero y marzo de 2008 a un 0,4%. Si fuera así, en el mejor de los casos **alguien debería de poner el grito en el cielo y certificar que lo del crecimiento del 2,3% de Solbes es otra quimera bañada en aceite de girasol**. Con esa proyección a un año vista, y si nos creemos ese dato, el resultado final no será superior al 1,6%. Es decir, que **hoy el principal organismo financiero oficial de España publica que, si sigue esa tasa del 0,4% por trimestre, el 2008 tendrá un crecimiento muy inferior a la peor proyección del gobierno de hace pocos días**, y aquí no pasa nada, nadie se da por aludido o ni dios se entera de nada. Además, si asumiéramos el tipo de cálculo que adopta el Banco de España como válido, algo mucho más complejo de analizar ahora, también cabría decir que la inercia económica permite entender el siguiente resultado: si crecemos al 0,4% por trimestre, nada garantiza que el siguiente no pueda ser peor, y el otro aun más negativo y así hasta la recuperación de ese sentido gravitacional de la economía que la vuelva a poner

en marcha. Si la inercia va perdiendo fuerza, el 0,4 parecerá una cifra magnífica en breve.

Pero la realidad y el análisis tienen muchas aristas. ¿Recuerdan aquello de la bola de mierda enorme que se acercaba por el horizonte?, pues ya está encima de nosotros. A lo largo de toda la tarde y a partir de una nutritiva y bidireccional epístola electrónica con mi amigo maty, debatimos sobre la posibilidad de que la aritmética otorgue un dato aun más siniestro. La disección de los números más allá del cálculo puro nos conduce a un escalofriante crecimiento negativo.

Estén atentos: para que el crecimiento interanual sea del 2,8% debemos de integrarlo en una media decreciente, puesto que en esa misma lista sabemos que hace tres trimestres había una tasa del 4,0, hace dos de 3,8 y el pasado de 3,5%. Es decir, que la media del 2,8 se obtiene de un cálculo sencillo: sumando todos los trimestres y dividiéndolos por cuatro. En ese sentido, y para saber exactamente cual es el nominal justo del último trimestre a fin de que nos de una media anual del 2,8, la ecuación es la siguiente:

$$4,0 + 3,8 + 3,5 + x = 2,8 * 4$$

$$11,3 + x = 11,2$$

$$x = 11,2 - 11,3$$

Crecimiento nominal real = -0,1 %

El Banco de España concede un demérito a este cálculo. Lo hace en base a la habitual fórmula del cálculo de eficiencia de los componentes de un patrón de análisis. De ese modo **conceden un valor de orientación de entre una y dos décimas por trimestre que puede modificar el cociente.** Por eso, y gracias a que cogen el valor de corrección que les es más favorable, resulta que:

-0,1% + (0,18 * 3) = 0,48%, es decir el 0,4% del que hablan.

Para terminar quiero decir que la prensa cumple un papel trascendental en nuestra sociedad. Puedo entender que los medios tengan su propia línea editorial y que esta ayude a interpretar de un modo u otro las noticias, pero en economía, los datos son los que son y la matemática, una vez se publica deja de ser predictiva. **Tachar, esconder o no prestar atención al dato fundamental del crecimiento económico ha sido uno de los ejercicios de manipulación o desinformación más graves que ha vivido este país en tiempo.** Lo dramático es que, probablemente no será el último. Sin embargo, lo publiquen o no, España ya crece en negativo.

6 de mayo de 2008
EL PARO COMO REFLEJO

Celestino Corbacho ya pronosticó que la destrucción de empleo continuaría hasta julio de 2009. Y si lo dice el ministro pues será verdad. No obstante, nada parece indicar que esa previsión tenga algún fundamento consistente. Podemos poner fechas al repunte económico pero no parece que vaya a ser a mediados del próximo año. Más bien, por esas fechas, estaremos en el peor momento, en la fase más profunda de la crisis. Sin embargo, si el ejecutivo tuviera razón, y la luz al final del túnel empezara a verse dentro de un año largo, ¿estaríamos ahora o no en crisis? ¿Destruir cerca de un millón de empleos es una broma de mal gusto o es una característica evidente de un escenario crítico? **El ejecutivo sigue eludiendo su obligación de ser claro y transparente**, fórmula imprescindible para empezar a adoptar medidas impopulares pero improrrogables.

Hoy hemos sabido que el mercado laboral vuelve a activar las alertas. El número de parados registrados aumentó en 37.542 personas, **en el que es su primer aumento en abril desde el año 1996**. El resultado es que en los últimos 12 meses, desde abril de 2007, el número de desempleados en España se ha disparado un 15,5%, en 315.393 personas. A estas alturas nadie cree las nuevas proyecciones del Gobierno que cifran una tasa de paro a finales del presente ejercicio del 9,8%. **Estoy convencido que el paro alcanzará la cota del 15% para finales 2009, principios de 2010.**

Disecionando, sabemos que el deterioro de nuestra economía sigue batiendo todas las marcas. Dos factores que influyen de un modo determinante en materia laboral son por un lado que el consumo doméstico sufrió una caída histórica en marzo, y por otro que el índice de confianza de los consumidores está en el punto más bajo de su historia. **Estos dos factores por separado son coyunturales, en común son estructurales.**

Los datos de paro suelen ser reflejo a posteriori de una situación económica, es decir, se perciben después del principio de desaceleración. Primero se detiene la máquina y luego se deja de contratar o se empieza a despedir. **Si el desempleo aumenta con tanta violencia como ahora está pasando, quiere decir que el frenazo de los últimos meses ha sido muy acusado.**

El paro descende en Baleares y Euskadi y aumenta de un modo excepcional en **Andalucía y Cataluña, que suponen la mitad de todos los desempleados nuevos.**

Por cierto, me parece importante destacar, cosa que supongo no sucederá en la mayoría de medios, que la **Fundación de Cajas de Ahorro** ha vuelto a recortar sus previsiones económicas y esta vez lo ha pintado muy negro: prevé para 2009 un paro del 11,3% y un incremento del PIB del 0,9%, la peor de las cifras hasta

Cronica de una crisis anunciada

la fecha, y de cumplirse nos conduciría de cabeza al precipicio del crecimiento negativo de largo plazo.

7 de mayo de 2008
SOLUCIONES NOCIVAS

Siguen pasando los días y nuestra economía avanza imparable hacia el inodoro. Muchos saben ahora que la tormenta inmobiliaria mutará en catástrofe, es cuestión de tiempo. La sangría de datos negativos es incesante y amenaza cada vez a más colectivos sociales. Desde algunos foros se piden cambios estructurales que hagan frente a la crisis, pero que sobretodo eviten recuperar la economía con el mismo elemento nocivo del que ahora queremos curarnos. Los parches no sirven para recuperar un sistema fracturado. Ha llegado la hora de los estadistas. Toca cambiar las cañerías de nuestro modelo económico y no es una buena idea modificar algunos tramos a fin de que la mierda fluya momentáneamente.

Parece que haya pasado una eternidad desde que el gobierno anunció un plan de choque para cambiar la tendencia. La atonía del ejecutivo es desesperante y el tono monocorde de Solbes asusta. Como con la oposición no se puede contar, vale la pena revisar por nuestra cuenta las medidas que se han previsto para taponar la herida. Sabemos que el paquete de adopciones aborda aspectos laborales, de vivienda protegida, de alquiler, de fiscalidad, de hipotecas y de poco más. ¿Dónde están los puentes que deben conducir a la economía española hacia nuevos territorios de producción? **¿En que elemento esencial de política económica se basa este paquete de soluciones a fin de aliviar el cambio de ciclo?**

Zapatero no proporciona datos claros de cómo se concretan esas medidas. El silencio es un mal compañero en estos casos. Puede esconder la tentación de socializar las pérdidas del sector inmobiliario y eso supondría un agravio comparativo entre las empresas que se benefician y las que no. Además, no ejecutar supone perder un tiempo precioso para atajar la hemorragia. Ha llegado el momento de adoptar medidas estructurales y dolorosas, bajando las cotizaciones que pagan las empresas y reduciendo los impuestos de sociedades para que la reducción de plantilla no sea la única manera de soportar el descenso de facturación, incentivando el cambio de plano en muchos negocios y siendo pacientes en la metamorfosis. Por desgracia, **durante el gobierno del PP nadie pensó en preparar este momento que evidentemente llegaría tarde o temprano. Lamentablemente también, el PSOE no ha preparado la caída previsible y la ha adelantado por medio de un ministerio lesivo para el sector como fue el de la Vivienda.** No te puedes cargar un sector que funciona de locomotora económica sin preparar un recambio fiable. Aunque un cambio de ciclo económico no se produce en un lustro, sino que precisa una década, y este ni se ha planteado todavía. Nos encontramos ante el final de un ciclo expansivo, en caída libre desde el trapecio y sin que nadie se acordara de poner la puta red.

Las medidas que el gobierno propone para salir del hoyo son ridículas. Las que propone la oposición no existen, también es cierto. Las soluciones que aportan los

que mandan son claramente insuficientes, simples parches de políticos cobardes, ajenos a las necesidades del sistema y procuradores de la mediocridad y de la política del instante. Actores de la improvisación.

En materia de empleo se dice que intentarán acelerar la obra pública e incentivar la rehabilitación. Puesto que de las 800.000 viviendas que se construyeron en 2006 se ha pasará a 300.000 en 2008, el paro en el sector será descomunal. Eso ya lo vemos cada primero de mes. El gobierno espera poder recolocar esos parados, pero aun no sabemos como piensa hacerlo. La obra pública difícilmente podrá compensar la caída residencial. Las licitaciones deberán de acelerarse con urgencia, cosa que no está pasando, y se deberá ampliar el presupuesto para infraestructuras. Que bien iría ahora el coste de la promesa irracional de los 400 Euros. Además si no se reduce el IVA en la actividad rehabilitadora o se elimina el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales para quien compre edificios a rehabilitar, difícilmente las promotoras se mojarán en esta balsa.

Con respecto al manoseado VPO seguimos en la misma línea equivocada. Parece que la vivienda protegida sea la fuente milagrosa que cura todos los males. Si bien mantiene la ocupación parcial del sector, aumenta el parque de viviendas con precios accesibles y destroza definitivamente el sector residencial privado. El dilema está en si el gobierno debe transformar en VPO la vivienda vacía existente sin vender, y así sanear el sector a costa de no continuar a falta de obras en curso, o por el contrario ejecutar obra nueva con esas constructoras sabiendo que sus promociones no se venderán.

Se tire por donde se tire, el sector está herido de muerte y con él nuestro sistema de crecimiento. El hecho es que, se haga lo que se haga, el paro aumentará hasta alcanzar cifras bíblicas, demostrando que las medidas deben ser estructurales, dolorosas y con visión a largo plazo. Mi opinión con respecto a la vivienda protegida es que ésta debería de ser toda de alquiler. Evitaría corruptelas, beneficiaría a los necesitados, no distorsionaría el mercado libre, ayudaría a rebajar los costes del alquiler privado puesto que habría mucha más oferta y a la larga evitaría la subida de precios de venta libre.

Otra curiosidad o misterio. Según el ejecutivo se van a construir 150.000 viviendas de VPO al año, pero no explican como piensan financiar tan enorme propósito en plena época de crisis de recaudación pública.

El fomento del alquiler precisa medidas profundas. Hay que abandonar las propuestas paternalistas inservibles que hipotecan la funcionalidad pública. La renta de emancipación de 210 euros ha contribuido a encarecer una buena parte de los alquileres tal y como se iban renovando. Es mucho más estructural incentivar fiscalmente el arrendamiento. Mantener una rebaja fiscal a quien al comprar una vivienda la mantenga 10 o 15 años en alquiler con precio limitado puede ser una de esas medidas. Otra podría ser la desgravación absoluta de los ingresos netos por alquiler por cualquier tipo de inquilino y no solo por los menores de 35 años.

El alquiler debe hacerse atractivo para el propietario. Para ello precisa de seguridad en el desahucio por impago, cosa que ahora no pasa, debe permitir el contrato menor a cinco años o incentivar el superior y debe lograr que la Sociedad Publica de Alquileres deje de funcionar como una agencia intermediaria y pase a ser una entidad que subvencione la contratación de seguros privados como pasa en el sector agrario. Acelera el cambio de paradigma, evita la manutención pública y ayuda al desarrollo del concepto de seguro por impago de alquiler como pasa en Alemania o en Dinamarca.

Mientras no se localice el espacio económico que permita transformar nuestra economía en un barco dependiente del ladrillo, éste debe de reactivarse mínimamente puesto que sin motor tampoco se producirán cambios a medio plazo. **Sin reactivación de la demanda sobre el sector inmobiliario, de un modo razonable y equilibrado, superar el bache se antoja imposible.** Eso parece saberlo el gobierno pero su conclusión ha sido un verdadero disparate.

Ahora sabemos que el Estado traspasará la carga de las hipotecas al sector público. Ese no es el camino, la única manera de que todo un sector que en los últimos años se llenó de especuladores, nuevos ricos, alimañas y jueguistas sin estudios dirigiendo compañías que facturan millones de euros se sanee, es incorporando valores de excelencia y control. Sin la construcción activada va a ser muy difícil evitar la mayor crisis que ha conocido este país en décadas. **Sin llegar a calentar el mercado, desde las instituciones públicas deben incentivar que se convierta la demanda potencial existente en efectiva,** y para ello hay que coger a los promotores, constructores, inmobiliarios y funcionarios y decretar medidas correctoras en materia fiscal y de precios de venta, estructurar alquileres lógicos y justos. Estoy en contra de la intervención pública en el mercado y por ello creo que se deben marcar tendencias, estilos y fórmulas de crecimiento desde las instituciones para liderar esos procesos.

Finalmente destaco la medida estrella. Ahora podemos reducir la presión a final de mes con el alargamiento hipotecario. Me provoca un pánico terrible esta decisión. Pone en riesgo el equilibrio con el que funciona el sistema crediticio y afecta claramente a las provisiones de las entidades financieras. No entro en **la tomadura de pelo que supone para el pobre hipotecado que pasa de deber toda una vida a deber la de sus propios hijos.**

En definitiva, no hay propuestas para calmar el estómago de una crisis voraz. Nadie se atreve a llamar por su nombre al monstruo.

15 de mayo de 2008 **SALDOS INMOBILIARIOS**

¿Se acuerdan cuando nadie creía posible que los precios de la vivienda caerían tarde o temprano? Ahora no se pone en duda que eso esté pasando. Recuerdo cuando algunos expertos aseguraban que no bajarían porque se sujetaban en una manera de entender la riqueza y el ahorro por parte de los españoles. Se decía que en este país la propiedad estaba enquistada socialmente y sería difícil que la oferta cayera. En aquellos tiempos, apenas hace tres años, unos pocos augurábamos un descenso neto en el valor de la vivienda, mientras que la mayoría sostenía lo contrario y que lo más parecido a una situación de ese tipo sería el estancamiento del coste, lo que, debido a la inflación, en definitiva vendría a ser una bajada virtual de precios.

En una conversación, tras un debate, **Gonzalo Bernardos** me comentó que en España los ciudadanos pensaban que la vivienda era una excepción al comportamiento de las leyes de la oferta y la demanda, y que estaban convencidos que el precio de la vivienda subiría tanto cuando la demanda excediera a la oferta, como cuando esta la superara. Pero esa opinión, que ya era extravagante, no aparecía en ningún manual de Economía. No se conoce ningún documento que hablara de tal excepcionalidad. Entonces, ¿por qué todo el mundo creyó que ese era el devenir lógico en el mercado residencial español? ¿Por qué se pensó que en España la vivienda no podía bajar? Es un misterio que ahora nos pasa factura.

El tiempo ha dado la razón a los que veíamos el futuro como una colección de golpes y garrotazos. Las ventas caen hasta la desaparición, las obras se mantienen en servicios mínimos, los despidos se generalizan a medida que se certifican las fases de las obras en curso y los arquitectos buscan desesperadamente concursos en las administraciones públicas. Y es que el mercado de la vivienda en España no tenía ninguna característica singular para que constituyera una excepción de las leyes de oferta y demanda. Es una obviedad de primero de carrera que el precio de la vivienda bajaría cuando existiera un exceso de oferta. El precio de la vivienda en España ha bajado un 30% en España durante este año en algunos casos. En el informe de **Unión de Créditos Inmobiliarios (UCI)**, empresa participada por Santander y BNP Paribas, ha dicho que la única opción es bajar precios. Sin ser garantía de venta, la rebaja se convierte en la única salida para algunos promotores ahogados a deudas y convierte el parque de vivienda libre en algo más atractivo para los inversores medios.

Aquellos que inflaron la burbuja a costa de reventar un mercado esquizoide, los inversores patrimonialistas, que destinaban el piso adquirido al arrendamiento como deporte, **ya no puedan pagar la cuota hipotecaria con el importe del alquiler.** La inversión especulativa está en una decena de países de Europa y América. Las grandes redes inmobiliarias aplican rebajas contundentes

en sus catálogos para dar salida a sus existencias de pisos, aunque no parecen ser suficientes para atajar la hemorragia..

16 de mayo de 2008 **ME TILDARON DE AGORERO**

La facturación conjunta de **Realia, Metrovacesa, Vallehermoso, Acciona Inmobiliaria, Martinsa-Fadesa, Reyal Urbis y Parquesol** descendió un 32,9% entre enero y marzo. Son datos malos pero que parecerán una maravilla en un futuro próximo. En este descenso no tienen impacto alguno las preventas del trimestre, dado que la cifra de negocio de las compañías sólo contabilizan las entregas y escrituras de pisos cerradas en el periodo y, por lo tanto, vendidos con anterioridad. Es decir, **este descenso es el resultado del impacto de la desaceleración de 2007, pero nada tiene que ver con el hostión que se están dando la economía en este 2008.** En 2009 o antes, en la presentación de los resultados del tercer o cuarto trimestre, los números darán miedo puesto que por esos días, estas entidades tendrán poco de lo que desprenderse. Tengamos en cuenta que algunas cuentas de explotación se están salvando por la venta de activos o con la gestión de un suelo que luego no podrán utilizar.

No todas las empresas del sector pueden entrar en un mismo saco. Algunas apuestan por invertir en otras empresas y diversificar la presión corporativa, otras promueven en países emergentes y otras pocas apuestan por entrar en una dinámica comercial en el territorio de las nuevas tecnologías. Creo que es importante saber que, las compañías "brick & mortgage" que apuestan por las redes sociales, la transparencia global y la socialización de sus productos preparan el escenario inmediato desde una óptica más inteligente que sus competidores. Se verá, pero la tormenta será para todos. Algunos se salvarán con muchas bajas en sus filas y otros sencillamente desaparecerán o vivirán la peor de las humillaciones.

No me parece serio decir, con respecto a la herramienta de medición interanual, que los descensos, tanto de ventas como de facturación, "derivan de comparar los tres primeros meses de este año con el primer trimestre de 2007, dado que aún estaba lejos el estallido de la crisis de las hipotecas subprime de Estados Unidos, detonante de la actual situación". Considero una falta de rigor no atender a una caída "oficial" del crecimiento como factor evidente de la crisis. Del 0,4% del Banco de España hemos pasado a un 0,3% según el Instituto de Estadística. Es un dato adelantado, es decir, aun está por analizar al detalle y todavía faltan por incorporar los recesos de productividad no aportada por impuestos. Puede ser que "oficialmente" el crecimiento entre enero y marzo aun sea más miserable. Sigo pensando que estamos creciendo en negativo.

Sin embargo, si no crecemos en negativo poco nos falta. La popular recesión está a la vuelta de la esquina. Sepamos porque: si se tiene en consideración el crecimiento del primer trimestre de 2007, éste se situó en el 1%, el segundo bajó al 0,9%, el tercero se hundió en el 0,7% y el último trimestre de 2007, la

economía española creció un 0,8%. Es decir, que a medida que el año avanzaba el crecimiento trimestral zigzagueaba pero siempre por debajo del primer trimestre. **Lo de las subprime poco o nada tuvo que ver, puesto que ante la explosión de agosto, el último tramo del año aun fue casi tan productivo como el segundo,** mucho antes de la crisis norteamericana. Entonces, si tenemos en cuenta que este 0,3% "oficial adelantado" es el mejor de los resultados trimestrales que tendremos previsiblemente, ¿que crecimientos podemos esperar para el resto del año? Un segundo trimestre rondando el 0,1% oficial y un segundo semestre negativo podrían convertir el 2008 en un agujero para ratas y 2009 en un cementerio empresarial plagado de conflictos sociales motivados por una escasez de empleo y oportunidades.

En esta tesitura estamos y **parece una tomadura de pelo que Zapatero continúe hablando de coyuntura y no de estructura,** remarcando que en términos interanuales estamos cojonudamente y se aparte de los analistas, incluso los de su propio partido, que hablan de crisis en mayúsculas. A una crisis como esta no se llega por anunciación divina, ni en cinco minutos, sino que a un crecimiento cada vez menos optimista, se desemboca poco a poco. Es preciso dejar de minimizar el choque de trenes por un interés incomprensible. Incluso Solbes admite que las cosas son peores de lo esperado. **Parece un insulto a la inteligencia que ahora el vicepresidente económico hable de que Disneylandia ha cerrado por falta de ilusos.**

Me tacharon de catastrofista, antipatriota, agorero, apocalíptico y cosas mucho más hermosas, pero **si miramos lo que dije en 2005 o 2006 parezco optimista comparado con la situación actual** y venidera. Deben acabarse los eufemismos. Debemos hablar claro a la gente. Temo que en un ejercicio de expresión keynesiana o de delirio patriótico, el ejecutivo decida apretar el botón fiscal y entonces a tomar viento todo durante décadas. Miedo me dan.

Pero el discurso sigue siendo el de aquí no pasa nada y lo que pase será temporalmente breve. **Ni desaceleración transitoria ni gaitas, crisis de las gordas y con todos sus ropajes.** La destrucción de empleo es de las de primera división y la falta de credibilidad económica del gobierno es similar a la que tienen los hijos de Pajares para hacerse cargo de su padre. Y lo peor está por llegar. **La crisis, como tal, aun no ha empezado.** Estamos en la periferia del conflicto. Ahora sabemos que ya no se puede evitar, como mucho suavizar el impacto. Para amortiguar el golpe, el Gobierno debería de empezar a establecer medidas reales y concretas, dejarse de contar lo que todos sabemos y volcarse por lograr la confianza de los agentes económicos y de los consumidores, que difícilmente se logrará con la cara de tabique prefabricado que ponen cuando toca hablar de la crisis y afrontarla como hombres (y mujeres) que son.

21 de mayo de 2008 **CONFUSION ESTRATEGICA**

Que España está trinchada es evidente. Los que niegan las cifras que amparan esta obviedad se agarran a las impresiones que transmiten a primera vista los restaurantes, tiendas, cruceros y concesionarios. No obstante, si miramos con detenimiento, vemos que **tras los cristales, los comensales, consumidores, viajeros y automovilistas son de cartón piedra**. Para los "negacionistas", el objetivo es oponerse abiertamente a cualquier evidencia de crisis y para ello utilizan las cifras interanuales, los datos comparativos a cuatro trimestres vista y parodias similares. **Expertos en recortar la situación objetiva a su gusto**. Pero en una economía globalizada y de vanguardia tecnológica, las crisis se desarrollan con enorme rapidez y virulencia. Eso parece claro visto como se están precipitando aritméticamente los datos.

En este juego se enmarcan muchos actos. Por suerte o por desgracia, en la presentación de la octava edición del libro **"Política Económica de España"** dirigido por el catedrático Luis Gámir pudimos escuchar cosas como que el crecimiento de la economía española estará en torno al 2%. Pero curiosamente, en la presentación, y dentro del extraño comportamiento de algunos expertos y de las contradictorias versiones de diversos analistas con respecto a esas cifras, el director del libro en cuestión, en el que han participado dieciocho autores, profesores de universidad y especialistas en la materia, calificó la actual situación económica española de "crisis" y no de desaceleración como parecería lógico si mantuvieramos el famoso 2%. En un despliegue de sinceridad dijo que **esta crisis será "más profunda" que la del resto de los países de la zona Euro**, puesto que España ha crecido más que la media y mucho peor de lo que se ha venido diciendo. La cara de asombro de algunos asistentes fue un poema. Por si fuera poco, en ese acto, el director del Instituto de Estudios Económicos, **Juan Irazo**, para rematar, **apostó por un crecimiento para 2008 inferior al 1%**.

En la presentación de este libro también participaron el subgobernador del Banco de España, **José Viñals**, el presidente del Center for Economic and Policy Research, **Guillermo de la Dehesa** y el portavoz económico del PP en el Congreso, **Cristóbal Montoro**. Ninguno negó públicamente las cifras más negativas que se amontonaron en la mesa. De hecho nadie propuso revisarlas en base a lo que describe el libro en cuestión. Un libro que advierte de que no habrá recesión sino estancamiento intertrimestral por cierto.

Me duele la cabeza de pensar en círculos. Cuando se informa de una caída en el crecimiento del PIB de más de 2,5 puntos, **¿se puede mantener un mensaje de que no habrá recesión sino estancamiento intertrimestral?**

Cuándo el crecimiento de la producción española se quede en un tercio del que tenía justo el año anterior, **¿se le debe seguir llamando ajuste?**

De la sesión me quedo con las ideas para salir del atolladero. Se habló de políticas liberalizadoras "y no intervencionistas" y medidas fiscales como la reducción del Impuesto sobre Sociedades, que fomenten la competitividad de las empresas, o mejoras en el mercado de la energía. Se ha apostado porque sean las administraciones regionales y locales las que incidan en la política microeconómica para que sea más "eficiente". Se abogó por reducir las cuotas de la Seguridad Social a los trabajadores con rentas más bajas, lo que se podría compensar con la ampliación de los incentivos a los autónomos que se den de alta

Por cierto, al final hubo una especie de mitin por parte del dirigente del PP **Cristóbal Montoso**, criticando al Gobierno sin piedad. Según el prenda, el Gobierno socialista ha permitido una concentración económica y empresarial muy peligrosa. **Se olvida de que él fue uno de los responsables de que este país tenga este modelo obsoleto e ineficiente de crecimiento que ahora desemboca en una especie de lago lleno de arenas movedizas.** Hay palos para todos.

26 de mayo de 2008 **400 EUROS INÚTILES**

Parece una tomadura de pelo conceder el valor de medida social que ayudará a potenciar e incentivar el consumo el incremento indiscriminado de 200 euros en la nómina de junio y en capítulos casi imperceptibles durante el resto del año. **La deducción de 400 euros en el IRPF para asalariados y pensionistas con la que se pretende ayudar a las familias españolas es una medida de la que nos vamos a acordar durante mucho tiempo.**

Cuando se constate que esta medida, que cuesta más de 6.000 millones de Euros, agota "prácticamente" el margen de maniobra del Gobierno para tomar medidas discrecionales de cara a la desaceleración de la economía, entonces todo serán llantos. Quedará demostrado, tarde o temprano, que poner calderilla en el bolsillo de los ciudadanos no servirá para mitigar los efectos de la tormenta que viene. Es una medida que nace de una calentura semántica, de hablar más de la cuenta y de un ajustado final de campaña, y que no deja de representar una respuesta electoralista, efímera y de efecto muy limitado frente a la situación en la que estamos entrando.

El gobierno debería de admitir que esa medida es un error estratégico y tirar marcha atrás. Queda mucha crisis por delante, en el segundo trimestre la economía española probablemente crecerá en negativo oficialmente, y el ejecutivo debería de contener el gasto a espera de lo que pueda ser preciso. Por lo menos ese consumo público no debería de malgastarse en asuntos parvularios como este.

La caída del empleo y frenazo evidente de la economía española precisa de intervención estructural en los sectores productivos y no en un incentivo estéril del consumo. ¿Alguien puede creerse que 39 Euros más al mes durante 6 meses supondrán una mejora en los círculos productivos? ¿Evitará la sangría de nuevos parados? ¿Permitirá amortiguar un IPC desbocado? ¿Por qué una renta de 120.000 euros al año tendrá la misma deducción que otra de 12.000? Todo es un enorme insulto a la inteligencia y una enorme irresponsabilidad que vamos a pagar con creces todos juntos y en orden alfabético.

El gobierno no utiliza bien los recursos. Cuando admiten que la desaceleración es más profunda de lo esperado, cuando digieren los datos de crecimiento con revisiones puntuales que ponen en duda sus directrices macroeconómicas y cuando resulte evidente que el superávit haya desaparecido, entonces conoceremos que es eso del recorte drástico del gasto público. Lo malo es que eso sucederá y lo hará cuando más necesario sea invertir en gestionar un cambio estructural en el modelo de crecimiento y en subsanar los dramas personales y familiares que se multiplicarán exponencialmente en los próximos meses.

Lo inadmisibles es que tanto caos sale gratis. El Partido Popular no ha hecho ni una sola propuesta en materia económica creíble en los últimos meses, no aporta

capacidad crítica ni censura al gobierno. Es vergonzoso observar la merienda caníbal a la que se han abocado los futuros responsables de la oposición. Es de juzgado de instrucción lo que está sucediendo. Un gobierno haciendo lo que le place, sin línea argumental seria para afrontar un cambio de ciclo gigantesco, un Partido Popular obviándolo hasta el punto que parece que se la traiga al paio, pendiente de sus pegajosos asuntos, los partidos nacionalistas tirando hacia todas direcciones y los españolitos pensando que no debe ser tan grave, mirando ofertas para este verano, cruceros y pellizcos.

29 de mayo de 2008 **CRECIENDO EN NEGATIVO**

Estos días ando ocupado con algunos proyectos en el ámbito de la nueva economía, el análisis e impulso de proyectos sujetos a la inteligencia global y la producción en red. Parece mucho más atractivo e interesante que revisar el escenario rebotante de barro en el que se mueve la economía de siempre. Pero **las noticias hablan de lo que hablan y la cera sigue amontonándose en las orejas de las instituciones, grandes empresas y cómplices varios.** Desde el mismo Banco de España y su obsesión por no llamar a las cosas por su nombre, hasta las cifras de caída en las ventas de viviendas, pasando por el aumento de gasto público en meriendas sociales, la orgía de despropósitos en que se ha convertido todo esto me produce pánico.

Parece evidente que, si desde el Ministerio se insinúa que el crecimiento del segundo trimestre de este año sumará el 2%, lo que viene a decir que entre abril y junio España puede estar creciendo en negativo, si desde la fundación de cajas de ahorros se habla de un 13% de paro, si desde las delegaciones de consumo se indica que el consumo cae a mínimos, el riesgo de recesión es superior al 30% según todas las tablas. Algo serio, pues en los últimos 15 años ningún análisis econométrico de recesión probable había reflejado ni un 1% en ese sentido. Es evidente para muchos que la cosa no tiene respuesta eficiente ni con maquillaje del bueno, y que el castigo y la penitencia vendrán para todos, justos y pecadores. Ahora bien, sigo sin entender esta desidia, este abandono de todos los agentes públicos, gobierno y oposición, empresa y gremios, asociaciones y prensa. Un 30% de probabilidades de caer en recesión es una evidencia ineludible que no se puede continuar minimizando la tormenta tropical que va tomando cuerpo de huracán.

La actividad económica seguirá debilitándose, el mercado crediticio nacional ha vuelto a endurecer las condiciones para conceder hipotecas, la demanda nacional se está desplomando y en julio sabremos el deterioro real de nuestra economía. Alguien va a perder la sonrisa, se arrepentirá de haber comprado un serie 5, padecerá por haber dado la señal para un crucero y no sabrá como aclimatar su economía ahora que ha matriculado al niño en el colegio alemán.

Entre tanto drama, alguna comedia. Lo único que parece librar batalla en estos momentos es el turismo, pero muy levemente y pendiente de que se afiance en una temporada de verano que se presenta dura y repleta de cancelaciones e impagos. Al otro lado, la atonía de la actividad industrial es uno de los puntos de mayor preocupación porque en teoría debía ser el relevo dichoso. Y con este aguacero sigo sorprendiéndome por la cara de sorpresa de algunos. Ahora hay empresarios, políticos, agentes sociales, periodistas y relojeros que se llevan las manos a la cabeza

y exclaman que la desaceleración está siendo mucho más acentuada, rápida y precipitada de lo que se podía prever. ¿Pero toda esta gente donde ha estado estos últimos años? Y es que la verdad sea dicha, el cúmulo de cálculos erróneos es de concurso. Con cada indicador que se publica empeora el panorama económico, y con ellos, se modifican las previsiones de todo Dios. Lo último ya es, según Funcas, un crecimiento del 0,4% en 2009. Ojalá fuera eso, pero en 2009 este país estará en franca y contundente recesión y volveremos a ver el signo negativo delante de los ceros y unos que hablen del crecimiento del PIB como pasara en 1993.

En 2008, ya descontado que el crecimiento intertrimestral del PIB entre abril y junio será negativo, mientras que el tercer y cuarto trimestre podrá recuperarse "ligeramente" gracias al cuento de los 400 euros en el IRPF, que engañará al consumo. Pero, este espejismo será provisional y provocará un efecto subyacente sobre la actividad, por lo que, una vez que el efecto se diluya, el ritmo de crecimiento volverá a decaer y aun más bruscamente hacia primeros de 2009.

Otros indicadores que debemos añadir al pastel de buenas noticias son un déficit por cuenta corriente que seguirá aumentando en 2008 debido al encarecimiento de la energía y otras materias primas importadas y al fuerte aumento de los pagos al exterior en concepto de rentas de inversión, un aumento de paro acusado y con un elemento nuevo en el ámbito de la inmigración sin ocupación ni formación, una inflación con problemas para corregirse por culpa de la subyacente que se ha enganchado a todo, un previsible aumento de los tipos a corto plazo por parte del Banco Central Europeo, un descenso en el ahorro de las entidades públicas que no podrán ejercer su bastón corrector el año que viene, un superávit público que desaparecerá por arte de magia e ineficacia porque el paro alcanzará los 3 millones de desocupados.

Finalmente quiero denunciar que, mientras sigamos engullendo conceptos como "fase de saneamiento del sector inmobiliario", la cosa pintará mal, muy mal. **Es imprescindible llamar a las cosas por su nombre, para diagnosticar y curar "una crisis estanflacionaria que desembocará en recesión profunda".**

2 de junio de 2008 **¿I + QUÉ?**

Productividad puede definirse como la relación entre la cantidad de bienes y servicios producidos y la cantidad de recursos utilizados. En la fabricación, la productividad sirve para evaluar el rendimiento de los talleres, las máquinas, los equipos de trabajo y los empleados. Productividad en términos de empleados es sinónimo de rendimiento. Decimos que algo o alguien es productivo cuando, con una cantidad de recursos en un periodo de tiempo dado, se obtiene el máximo de productos. En el caso español seguimos sin remontar en este indicador fundamental. **El aumento de productividad del 0,7 % en 2006 se aleja del 1,5% de la Unión Europea. Esto es un signo claro de debilidad de cara al futuro.**

Compatibilizar una fuerte creación de empleo y un crecimiento elevado de la productividad constituye de hecho nuestra asignatura pendiente. El asunto no es que la productividad aumente o disminuya, lo fundamental es saber el porque está pasando todo ello. En otras palabras, si la tasa de paro es muy alta, se debe priorizar la creación de empleo aunque se resienta la productividad como ocurrió en los setenta, pero cuando el paro está controlado, el acento debe ponerse simultáneamente en ambas claves: PIB y empleo.

Aunque ha mejorado en los últimos años, ¿por qué la productividad de la economía española sigue siendo tan miserable? ¿Por qué seguimos estando en la cola de la UE? El ridículo aumento de la productividad está relacionado con la entrada masiva de inmigrantes y el fuerte aumento de empleo en mano de obra en entramados inmobiliarios de todo tipo. Construcción y tenderetes para vender pisos han ocupado miles, millones de personas que requieren mucho consumo para su escasa productividad, a la que ni desde sectores públicos ni privados se ha incentivado en la formación y su mejora. La cosa pinta mal. La productividad española en 2007 sólo sufrió en positivo en el sector manufacturero, mientras que se estancó en comercio y cayó en los motores económicos.

La falla donde entran en colisión las placas tectónicas de nuestra economía está resistiendo como puede las presiones. Una demanda interior boyante, un crecimiento del empleo basado en la inmigración y la incorporación de la mujer han permitido que nos situáramos en una ilusoria situación de privilegio en materia de ocupación. Ahora empezamos a despertar. Para mantener ese proceso de convergencia de rentas con los países ricos exigirá un crecimiento más rápido de la productividad. Para ello es imprescindible mejorar el sistema educativo, relacionar la universidad y la empresa y apostar por la innovación y en serio. Será fundamental eliminar distorsiones del mercado y fomentar el uso de tecnologías sociales, de conducción colectiva y del talento global. Supondrá pensar un poco más allá del simple uso de las nuevas tecnologías, será necesario reinventar su

utilización a partir del conocimiento colectivo y de su potencia creativa para mejorar la productividad.

Me preocupa que esas recetas siguen pendientes, pero me quita el sueño el hecho de que hemos llegado a una situación de crisis sin haberlas aplicado. Además, lo peor es que resultará imposible aplicarlas a corto plazo. La crisis exige medidas de choque que el I + D y las presiones sobre la educación no pueden proporcionar. El camino de esta opción es largo, vamos tarde. Cabe recordar que, aunque España ha aumentado considerablemente su inversión en investigación y desarrollo, hasta llegar al 1% del PIB, seguimos a años Luz del 2,5% de media europea o el 3,2% americano.

Hay quienes anuncian que una crisis como esta puede beneficiar a la economía. Ruego se arrodillen ante Dios y pidan perdón por sus malas palabras porque sino irán al infierno. Son los mismos que conceden a una situación recesiva el valor de limpiar el empleo de baja calidad y de ese modo aumentar la productividad. Eso es así pero no es deseable. Cuando millones de inmigrantes sin trabajo recorran las puertas de los restaurantes de esos apóstoles de la productividad pidiendo una ayuda, entonces hablamos de productividad y de meriendas varias. La sensibilidad y el corazón pueden ser elementos importantes en el análisis económico, no todo vale.

9 de junio de 2008 **LAS SIETE PLAGAS**

Hay dos buenas noticias que acompañan a la crisis actual: que no es culpa de ningún gobierno en exclusiva y que está aumentando la cultura financiera y económica del ciudadano medio. Con respecto a esta segunda, podemos ver que **en agosto nos invadió el término subprime, pero ahora nos asaltará otro: estanflación.** Está claro que los españoles vamos a descubrir como se vive siendo más pobres de lo que intuíamos. Lo haremos en el preciso instante que los precios suban y aumenten las cifras de paro. Todo a la vez.

Estanflación suena mal. Es una palabra horrrisona, tanto como lo que significa: estancamiento con inflación. **Al aumentar el paro, el crecimiento se detiene, la inflación crece y, recordando fechas anteriores, el dólar se deprecia.** Es un término inventado en la década de los 70 del siglo pasado que en nuestros días toma gran importancia. **A nuestro país acechan las siete plagas.** Las maldiciones del Apocalipsis. La primera fue una burbuja inmobiliaria sin elementos de regulación y fuera de control. La segunda plaga la crisis global de crédito, la tercera frenazo brusco del motor económico, la cuarta el desempleo, la quinta la inflación a niveles preocupantes, la sexta es un PIB creciendo en tasas planas y la séptima desgracia puede ser la estanflación.

El concepto estanflación ha descansado el retiro de los conceptos teóricos como si de una curiosidad académica se tratara. Es cierto que en los tiempos de bonanza que hemos vivido, insinuar el término era como practicar un monólogo de humor negro. Pero ahora lo empiezan a desempolvar algunos periodistas y políticos. Con un crecimiento prácticamente en negativo para el segundo trimestre de este año y un IPC más cerca del 5% que del 4% la estanflación parece una posibilidad cierta. No obstante, lo peor no son los titulares de estos últimos días sino los que están por llegar.

¿Qué nos cuenta la historia? En la década de los 70 se pudo constatar que el tratamiento de un escenario de crecimiento colapsado y aumento del precio de las cosas era muy doloroso. Fueron años en los que el petróleo disparaba los ratios de inflación en el preciso instante que la producción interior bruta caía a fases negativas. En aquellos tiempos, esa situación no estaba prevista en ningún manual. Las aplicativas de la época eran keynesianas y éstas fueron incapaces de responder con solvencia un momento tan dramático. Nadie veía probable que estancamiento e inflación pudieran producirse simultáneamente. Lo normal es que un deterioro de la actividad económica lleve asociada una caída de precios. En aquella época los dirigentes españoles debían ocuparse de una transición previsible y abandonaron la política económica a su propia deriva. Sólo se atendieron soluciones a base de subvenciones, desgravaciones y medidas intervencionistas que aumentaron el gasto público en un intento de compensar la caída expectativas productivas de los

motores de la economía de entonces: el turismo y las remesas de los emigrantes. El resultado fue que la inflación se disparó por encima del 20% y enterró el poder adquisitivo de los trabajadores, lo que supuso nuevas peticiones de mejoras salariales que se concedieron y a su vez estos motivaron un aumento del coste de los productos. La maquina de destruir riqueza ya estaba en marcha y nadie sabía como pararla.

Los paralelismos asustan. En aquella época el gobierno monetario, el Banco de España, permitió mucha inflación durante mucho tiempo, lo que produjo una lógica incorporación en las peticiones salariales por parte de los trabajadores. En aquel entorno poco competitivo, la patronal tuvo que aceptar las demandas pues no había incentivos con los que negociar. Esa puntilla supuso un bucle de incrementos precios y salarios. En la situación actual, aunque los condimentos son similares, las cifras no llegarán a las de los años 70. No alcanzaremos un 15% de inflación, ni creceremos en negativo 2 años consecutivos. Sin embargo, las características de nuestra economía ha variado mucho y algunas fórmulas aritméticas no sirven en la actualidad del modo que lo hacían entonces. Las dependencias entre sectores y procesos, los sistemas de producción y la globalidad hacen que algunos números no se alcancen nunca más pero no que puedan ser igual de perniciosos.

Aunque lo **vamos a pasar de puta pena**, si podemos anunciar algunos elementos positivos. Nuestra economía vive una apertura y competitividad, que aunque baja, es muy superior a la de entonces. El BCE ha aprendido a controlar la inflación aunque no pueda detener del todo la de algunos miembros de la Unión. Cabe entender que, aun los efectos de esta estanflación serán menores a la de principios de los 70, sus efectos van a ser extremadamente dramáticos. Los efectos de la crisis posparto olímpico será una broma en comparación con la que se nos viene encima. Ningún gobierno puede ser capaz de gestionar con eficiencia una desembocadura como esta, es algo más complejo que adoptar medidas a corto plazo. Estamos aquí y hay culpables de todos los tonos e ideologías.

Ahora deberíamos ver como el gobierno no recurre al gasto público por muy tentador que sea. **Impulsar la demanda con ese mecanismo nos retrasa un problema que nos llegaría amplificado.** Sería un parche que lograría animar a una ya de por si animada inflación. La respuesta efectiva, por desgracia solo a largo plazo, pasa por reducir costes laborales y aplicar controles en el mercado de los productos un tiempo determinado a fin de reducir la presión de coste a la producción y al IPC subyacente. Otras medidas como una gestión ordenada para el cambio de motor económico, aplicación de reformas en los motores gripados y reformular nuestra competitividad aplicando fórmulas que premien el talento. Obviamente no va ser fácil, ni breve, sino difícil y extenso en el tiempo. De momento solo nos resta el flagelo, la cruz y el calvario mientras esperamos la llegada del Apocalipsis.

16 de junio de 2008
EL BARRIL A 140 DOLARES

La aparente tranquilidad que debía suponer para los precios del petróleo la noticia de que **Arabia Saudí aumentaría su producción de crudo** ha durado horas. Los futuros del barril de Texas, referencia en Estados Unidos, está subiendo con fuerza en estos momentos **rozando el máximo histórico de 139,89 dólares**. ¿Qué motiva esta escalada? Sin lugar a dudas una de las opciones que arrastran el precio a máximos es la primera caída del billete verde frente al euro en tres sesiones. Esto pinta fatal. **Algo se está cocinando en el horno del sistema y aquí nadie habla**, todos callan y el mundo asiste impasible a la ruina energética. Un cambio de modelo, un nuevo escenario se va perfilando y poco o nada se puede hacer. Miremos los detalles: **el actual aumento de la producción propuesto elevaría la oferta de Arabia Saudita a 9,7 millones de barriles por día en julio**, el nivel mensual más alto desde agosto de 1981, sin embargo, **la decisión no parece bastar para revertir la reciente fortaleza de los precios**, ni para contrarrestar las expectativas a largo plazo de un equilibrio ajustado entre la oferta y la demanda.

Me acabo de meter en el despacho tras presenciar como 170 familias van a cenar esta noche con la incertidumbre de un Expediente de Regulación de Empleo diseñado para que otras 1.000 tengan que cenar en los próximos meses. Estoy con pocas ganas de atender llamadas, pero recibo una de un operador amigo que advierte ahora mismo que los precios del petróleo ganan terreno a raíz de la evidente debilidad del dólar. Está claro que **esa fragilidad de la divisa americana estimula la demanda por materias primas cotizadas en dólares**, más baratas para los inversores que poseen divisas más fuertes. El casi extinto barril de petróleo Brent del mar del Norte para entrega en agosto también ha marcado un nuevo record de 139,32 dólares. Especular con petróleo debe tener alguna explicación que me cuesta desgajar. Espero que me ayudéis porque el motivo no es el que se puede mostrar más evidente. Reservas hay, capacidad de extracción también, el tema dólar es evitable, la especulación a futuros es algo transitorio, pero, **el conflicto sistémico al que estamos apunto de entrar, ¿a que responde?**

17 de junio de 2008
MENDIGOS PATRIMONIALISTAS

Al contrario de lo que pueda parecer, el optimismo de la **Fundación de Cajas de Ahorros** es digno de análisis. Y lo digo porque si hay alguien en este país con datos suficientes para saber el alcance de este akelarre económico en el que nos encontramos son las entidades de crédito españolas. Si bien es cierto que Funcas ha sido, desde principios de año, la voz más atrevida a la hora de hablar de la grave situación de nuestra economía, creo que ahora pecan de oficialismo. En ocasiones anteriores se han deslizado por el territorio del pesimismo realista certificando estimaciones de un incremento del Producto Interior Bruto en el 1,6% al cierre de 2008 y del 0,4% en 2009, pero ahora estas previsiones son excesivamente cercanas al discurso que habla de desaceleración y no tanto al que habla de crisis. **¿De donde nace ese crecimiento del 1,6%?** Sabemos que el crecimiento en el primer trimestre no superó el 0,3% y se intuye que en este segundo toquemos el crecimiento nulo o negativo. El tercer y cuarto no suelen mejorar las expectativas de los anteriores, por lo que es casi un insulto no reflejar públicamente el resultado de la ecuación. **Cuando Funcas dice que este país "podría estar conduciéndose a una recesión que puede ser intensa y duradera" lo que hace es poner en condicional una realidad sintética que ya reflejan la mayoría de medios internacionales.**

Me gustaría poder decir que a finales de 2009 o mediados de 2010, o aun más duro, a lo largo de 2011 nuestra economía empezará a reflejar signos claros de recuperación. Tal vez, pero el análisis objetivo de los datos, las coyunturas y alguna comparativa histórica y territorial no nos permiten ser tan optimistas. **Al debilitarse la formación bruta de capital del modo que estamos sufriendo en la actualidad, el tiempo de transformación depende de muchos factores independientes, lo que hará muy difícil generar sistemas distributivos en la solución del problema.** Por ejemplo, algunas medidas como armonizar el tratamiento de la emigración, en colaboración con la Unión Europea, reformar el mercado de trabajo, mejorar la productividad de la economía española e impulsar el sector industrial son elementos no vinculados y que requieren acciones sectoriales previas hasta que a largo plazo puedan ser conectivas entre sí.

Por estas y otras razones, **mi apuesta de crecimiento a final de año no alcanza el uno por ciento.** Y se me antoja negativo en 2009 y 2010. Al contrario de lo que algunos "pesimistas-optimistas" recitan, nada hace aventurar que en 2010 esto tome tono y alegre la vista. Los procesos de embargos y fallidas son lentos y minuciosos, se sucederán a lo largo del año próximo y dejarán una estela de llanto y sangre que deberemos desayunarnos cada mañana del año siguiente. El olor a podrido y a yerto dejará de agobiarnos, seguramente, durante el segundo semestre de 2011. Pero no viviremos la bonanza mal repartida de estos últimos

diez años nunca más. El mundo debe adaptarse a una nueva realidad, mucho más confusa, inexacta, vulnerable a los cambios de ciclo. El planeta no dejará de girar, pero lo hará mucho más despacio. Algunos, como España, ya han dejado de impulsar esa órbita y ahora tienen demasiados problemas con su propio estómago como para preparar despensas.

Por cierto, si buscamos culpables, muchos deberíamos mirar en el espejo. **Querer ser propietario de un agujero negro es parte esencial de nuestra educación de posguerra, pero significará un drama inesperado para millones de familias que creyeron eso de que era mejor ser propietario de hectáreas y deudas que alquilar,** que era mejor dejar de ser un miserable sin propiedades para engrandecer la lista de los mendigos con patrimonio.

21 de agosto de 2008 ***UN AÑO DESPUES***

Se ha cumplido un año de aquel agosto en el que medio mundo aprendió que había un tipo de hipoteca llamado subprime. **Durante los primeros meses se debatió mucho acerca del alcance real de aquella crisis de origen americano.** Algunos sostuvieron que el problema se quedaría controlado en el sistema financiero y otros defendimos que el síndrome se extendería por todo el complejo económico del planeta. El tiempo dio la razón a los que pensábamos que el parón económico que se produciría por la falta de confianza interbancaria y la escasez de liquidez repercutiría en múltiples escenarios de especulación poco saludables. Lo que no tuvimos en cuenta fue que la inoculación del veneno también alcanzaría a los emergentes. **¿Recordamos que ha pasado desde entonces?**

1. Al principio los impagos de las hipotecas basura aumentan hasta niveles muy preocupantes en USA entre las familias con menos recursos.

2. Durante años los tipos de interés bajos crearon un escenario falaz y perverso. Los ciudadanos pedían dinero y los bancos lo daban sin demasiados miramientos. No es el momento de recordar los excesos pero hubo concesiones hipotecarias que no se aguantaban ni vistos del reverso. Hubo un tipo de crédito calificado de nodoc que es de vergüenza ajena.

3. Las 17 subidas de tipos de la Reserva Federal puso la tasa de impagos en este tipo de producto en el 14 por ciento.

4. La crisis estalló cuando su veneno ya estaba en el sistema. Las entidades financieras de inversión que no habían revisado sus carteras estaban a punto de descubrir el problema. Tenían en sus productos paquetes compuestos de deudas de diversa calidad.

5. Las de menor solvencia habían sido compensados con los buenos, pero con el aumento de insolvencia saltó la alarma y cualquier paquete que tuviera un mínimo activo subprime quedó en cuarentena.

6. Nadie los quería, eran innegociables y se convirtieron en inmensas bolas de garantías financieras inservibles.

7. Los fondos que basaban sus inversiones en inversiones sofisticadas compuestas de paquetes mixtos como Bear Stearn quiebran. Otros se saldan con pérdidas nunca vistas hasta la fecha.

8. Las entidades bancarias tradicionales se infectan poco después por culpa de que gran parte de sus inversiones estaban en productos subprime, de manera que entran en pérdidas.

9. Algunos bancos alemanes y suizos se tambalean. La falta de transparencia entre las entidades provoca una falta de confianza que desemboca en la restricción de crédito para clientes y en la fractura de su principal modelo de negocio. La retirada de dinero masivo mostró la debilidad de algún banco británico por ejemplo.

10. A partir de este punto, el cauce por el que se establece los criterios de disposición de crédito se tensiona y en consecuencia algunos elementos que dictaminan el modelo de cambio como el famoso euribor.

11. Se cierra el grifo a nuevas hipotecas y se encarecen las existentes. El primer sector que sufre las consecuencias es el inmobiliario.

12. A continuación la avería del motor económico genera desconcierto en otros.

13. El consumo cae y el paro aumenta. En otras palabras podemos asegurar que la crisis que emergió de unas hipotecas basura ya está en la calle de cualquier ciudad europea, especialmente española.

14. A medida que las noticias sobre quiebras, suspensiones de pagos y cifras macroeconómicas que denotan lo que se negaba hasta hace pocos meses, el efecto riqueza se va viendo mermado, en la bolsa que cae un 25 por ciento de media y en la capacidad de endeudamiento industrial.

15. Finalmente, y sólo un año después, la esperanza de que esa crisis no fuera sistémica se va desvaneciendo.

Es probable que la crisis subprime sea un síntoma y no una enfermedad. Si hubiera sido un síntoma, la fuerza de países emergentes como China o Rusia y las inyecciones de liquidez de los bancos centrales debieran haber servido para salir del hoyo. Sin embargo la realidad está siendo más siniestra. La caída del consumo en Europa y sobretudo en USA ha provocado que la venta de materias primas de esos emergentes se reduzca y sus mercados de inversión estén perdiendo en algunos casos casi la mitad de su valor. Debemos pensar que aun queda mucha mierda subprime por remover.

4 de agosto de 2008 **DESPEDIR NO ES UNA SOLUCION**

El paro aumenta sin ruborizarse. El número de parados registrados en el Inem subió en 36.492 personas en julio, con lo que la cifra total de desempleados se situó en 2.426.916 personas. Julio no ha sido normalmente un mes dado a la destrucción de empleo. Lo empezó a ser el año pasado por cierto de un modo casi imperceptible. **Es muy preocupante que el sector servicios haya fabricado una tercera parte de los nuevos desempleados.** Es una obviedad que en plena época estival, los servicios nunca sufrieron ese síndrome. Es la primera vez que así se plantea. Parece más normal que la construcción siga perfilando su destrucción como motor, pero también es significativo que la industria continúe destruyendo empleo a un ritmo también importante. Es decir, **ni la industria está adoptando el papel de motor necesario y sustitutivo del de la construcción, ni los servicios están siendo capaces de absorber trabajadores en la mejor época del año para hacerlo.** Pinta muy mal para el último trimestre. También es dramático que las dos comunidades donde las tasas aumentan con mayor intensidad sean Andalucía y Cataluña. La primera porque es remover el problema donde ya existía y la segunda porque **empieza a ser evidente que una de las locomotoras del Estado empieza a detenerse con virulencia.** Además, por si fuera poco, las cifras de contratación también bajan, y lo hacen con ánimo. Cae un 7,3%, al igual que los contratos indefinidos se desploman un 11,3% en un año.

Pero ante tanta mala noticia voy a intentar aportar ideas positivas. Por ejemplo, **lo esencial para los empresarios será que no tomen decisiones que les impidan beneficiarse de la recuperación económica.** Aunque vivamos la peor de las situaciones, el mundo seguirá girando y con él, muchos podrán resarcir sus negocios. Es importante que los emprendedores y empresarios que de aquí a un par o tres de años puedan volver a ocupar personas, ahora deban tomar iniciativas que no hipotequen sus opciones futuras. Considero que algunas empresas, sobretodo **las que se encuentran fuera del alcance del tsunami inmobiliario, no deberían realizar ajustes indiscriminados en reducción de inventarios, activos, gastos, personal, marketing o en I+D.**

Reducir costes sin estrategia a largo plazo para adaptarse a la desaceleración es un error fatal porque no estás preparado para la recuperación. Por eso propongo, y si lo desean pueden enviarme casos concretos, soluciones complejas pero de alto nivel estratégico. Por ejemplo, en el caso del inventario, en lugar de reducirlo, **es mejor comprar más mercancías porque están baratas en la época de recesión económica.** Reducir el consumo en marketing es nocivo porque, desde el punto de vista del cliente, éste tiene más poder de negociación y es menos leal en épocas de crisis. Gracias a **esta época de incertidumbre económica es más fácil robar clientes a la competencia por medio del marketing.** Otro error

es el de rebajar precios, algo que siempre es malo porque reduces márgenes y porque lanzas al mercado una imagen de que el precio anterior no se ajustaba a la realidad. **Para hacer más atractivo el precio se deben buscar alternativas: añadir accesorios baratos al producto, combinar ofertas de productos, ofrecer aplazamiento en el pago y otras.**

Aunque la mayor de las equivocaciones es reducir plantillas. Se empieza por los eventuales y se acaba con todo Cristo. Las revisiones de empleo no deberían solo partir de concesiones a la facturación y se deberían establecer bajo el análisis de los empleados menos productivos o los que tienen menos futuro. De todos modos, **no tiene sentido despedir a gente que dentro de unos años la vas a necesitar y probablemente es mejor mantener compromisos con los propios empleados y pactar concesiones por ambas partes.** Sabemos que el resultado suele ser bueno cuando todos se implican en época de crisis y no se ataca al trabajador exclusivamente.

La cosa tendrá su miga según el tipo de empresa y será preciso apostar por aquellas compañías que puedan adaptarse a la demanda secundaria. Hay muchas empresas que encuentran la manera de seguir creciendo aunque la economía vaya mal. Una compañía que vende bienes duraderos puede crecer dedicándose también al mantenimiento y reparaciones de esos bienes. **Otra manera de crecer sería ir a los países que registran mejor comportamiento, diversificando mercados.**

Además, si la crisis afecta de un modo espantoso a los sectores cíclicos, como la construcción o la fabricación de bienes duraderos de primera mano, habrá otros que la sobrevolarán con garantías, los contracíclicos, como la educación, los bienes duraderos de segunda mano, la reparación y mantenimiento. Algunas empresas en la red vivirán esa doble opción. **Hay empresas virtuales que representan bien el papel cíclico y otras que son el polo opuesto.** Las empresas de servicios telemáticos regidos por patrones creados en los primeros años de esta década sufrirán y las que se han adaptado o parten de conceptualizaciones de larga cola podrán sobrevivir y crecer. Hay otras opciones pero las dejo para otro día.

12 de octubre de 2008
LA VERDAD DEL FONDO DE GARANTIA

Algunos ya han empezado a dormir tranquilos. Los ministros de Economía de todo el mundo dieron ayer su apoyo "enérgico" al plan de acción contra la crisis financiera internacional emitido este viernes por el G7. Durante esta semana las bolsas del mundo recogerán con alboroto este "notición", hasta el punto de que algunos pensarán que lo peor ya ha pasado. Peor para ellos, más difícil les resultará entender lo que en realidad está pasando. Como las medidas anteriores, esta fracasará.

Poco a poco se van agotando las salidas de emergencia. En nuestro país algunos ya están interpretando claramente el asunto y están retirando cuidadosamente sus ahorros de las entidades pequeñas y las están pasando a las grandes. Pero eso ni es bueno ni es malo, es absurdo e ineficaz. Recordemos que aquí ya hace tiempo que sabemos que el dinero ya no es dinero sino arroz.

Para que comprendamos las trampas del Fondo de Garantía debemos saber que:

1. Las aportaciones que realizan las entidades bancarias son las que conforman el Fondo.
2. El Fondo de Garantía de Depósitos está diseñado para cubrir problemas puntuales, pero no una crisis del sistema.
3. El Fondo cuenta con 6.500 millones de Euros y no aumenta aunque se haya ampliado el límite a cubrir en caso de quiebra de alguna entidad. De momento las cuotas de las entidades que lo conforman no han sido modificadas.
4. Es curioso, pero el Estado no es ningún avalista para los depósitos. Lo pretencioso del tema es que la decisión de aumentar su calibre fue tomada por los ministros de economía europeos, un foro que no es vinculante sobre un organismo privado.
5. Como no aumentan las cuotas que los bancos y cajas aportan al Fondo, los que acabarán pagando esa ampliación serán los ciudadanos.
6. En Europa no hay garantía real del depósito global de los ciudadanos. De hecho no hay ningún estado lo suficientemente solvente para aguantar una huida de sus depósitos. Ni Irlanda, Alemania, Dinamarca o Grecia, por mucho que los hayan garantizado totalmente institucionalmente.
7. Nuestro Fondo ya no se puede nutrir de aportaciones del Banco de España como sucediera en los años ochenta. Ahora Europa no permite esa práctica por lo que aunque audite el Fondo, el Banco de España no puede ayudar financieramente este órgano.
8. Para una situación sobrevenida muy grave, el Fondo tiene la opción de endeudarse con la emisión de deuda pública.

9. Es importante desmitificar el Fondo de Garantía. Es un organismo que sólo es capaz de salvaguardar el sistema de un modo puntual.

10. En España, por ejemplo, hay medio billón de Euros en depósitos y el Fondo, como he dicho antes, no sobrepasa los 6500 millones. Una crisis de sistema no soportaría la embestida ni diez minutos.

11. El Fondo de Garantía de Depósitos fue un invento para actuar sobre crisis de entidades financieras de un modo puntual. No habría opciones reales de soportar, ningún fondo lo lograría, una quiebra del sistema.

12. Se dice que el sector bancario español es el más robusto del mundo pero eso no es cierto. Hay entidades que están al borde del colapso por su mala cabeza. Los que nos movemos en ese escenario sabemos los nombres, los protagonistas y las fechas para los cerrojazos.

13. Por cierto, si en España revienta una de las grandes entidades, sería necesaria la mitad de los Presupuestos Generales del Estado para que el Fondo de Garantía cubriera a sus clientes desolados.

En resumen, que es casi mejor mantener los depósitos en las entidades de menor tamaño pues si quiebran, el Fondo de Garantía podrá cubrirla en su totalidad, pero si es una grande la cosa será imposible. ¿Se imaginan que se desmorona la Caixa de Manlleu? Es fácil pensar que ésta, por su envergadura, sería cubierta por el Fondo, pero piensen ahora en una hipotética fallida del Banco Popular por nombrar a alguien. Claro.

13 de octubre de 2008
LA ÚLTIMA BALA

El presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, ha anunciado que el Gobierno garantizará la deuda nueva de los bancos hasta 2009 con el objetivo de facilitar los préstamos a las empresas y el funcionamiento de la actividad financiera. Igual cree que va a funcionar. Este tipo cada vez me preocupa más. Hemos pasado de la indigencia intelectual de la oposición a la idiotez consumada del gobierno. ¿Qué quiere decir que el Gobierno pondrá de inmediato en funcionamiento un sistema para garantizar la deuda nueva de las entidades financieras de aquí al 31 de diciembre de 2009?

Hoy las bolsas van como un torpedo, perfectamente engrasado el sistema de recogida por sobreventa y girando la maquinaria del trading intradía. Pero no se dejen engañar, seguimos dando vueltas a una misma rotonda y hace tiempo que no reconocemos la salida correcta. Entre el gobierno y nosotros, la inmensidad más absoluta. Europa divagando, asumiendo retos inasumibles, certificando no sé qué garantías y avales a no sé qué sistema bancario. He pasado de la tristeza y la preocupación a la carcajada seca. ¿La gente se cree que esto ya está solucionado? ¿Nadie se da cuenta que esos tecnócratas de altos vuelos se han cargado el sistema? Esos semidioses no reconocen sus errores ni su culpa y pasan a una segunda fase, que no contemplo como prevista sino improvisada, de apoderarse de todo el dinero que pueden inventarse electrónicamente. No suelo entrar en las teorías de las confabulaciones globales y por eso creo que estos ladrones de división de honor se han encontrado con el baúl repleto en las puertas de su casa sin pedirlo.

Con eso de que el gobierno avale las entidades financieras lo que se intenta mantener es el actual sistema con todas sus trampas. El endeudamiento masivo, ese nuevo modelo de esclavitud moral que nos desespera, continúa marcando el patrón económico. Sin embargo, como ya decimos hace tiempo, no va a detenerse la metamorfosis. El sistema de mercado actual y su traducción económica está roto, da igual lo que se pretenda escayolar, el planeta se dirige a un cambio sistémico sin remedio. No hablo de guerras, epidemias o la venida del Mesías, no, hablo de un nuevo paradigma social vinculado a otros elementos de socioeconómicos. Hablo de que es inevitable, de que la economía se ha revelado, que los asuntos de Estado no vehiculan por donde sus mandatarios exigen y que por mucho que se reúnan, piensen y esperen que tomando decisiones de "gran calado" no sacaran al mundo de este atolladero. La vida va por un carril y ellos por otro. Les gustaría, y por eso procuran evitar ese cambio, que todo siguiera similar.

13 de octubre de 2008
ESTÍMULO CERO

Me preocupa el pacto de silencio que protagonizan políticos, empresas y medios. Los primeros llevan haciéndolo hace una eternidad, cuando recibían datos objetivos de que la cosa se complicaría, los segundos por no perder ayudas gubernamentales y poder amorrarse al plato de lentejas y los terceros por inutilidad manifiesta. Me preocupa porque los cadáveres de esta fiesta somos los ciudadanos, votantes o abstencionistas da igual. El PSOE lleva cinco años en el poder. Lleva cinco años en estímulo cero. Este gobierno socialista pasará a la historia como el más nocivo para la sociedad española. La oposición actual pasará a la historia como la más inútil de todos los tiempos. Era difícil superar al último Felipe González y a Hernández Mancha, pero lo están logrando unos y otros.

El gobierno y las financieras saben perfectamente cual es el precio final de esta merienda. No dicen ni este barro es mío, callan o publicitan medidas inservibles. Ellos lo saben bien y esperan que el tiempo calme la sensibilidad social, esperan que se nos duerman los brazos y las piernas, que nuestra epidermis no sea capaz de calibrar el mayor engaño sociológico vivido jamás en este país. Nos daremos cuenta cuando nos llegue el manotazo, con los golpes de efecto que no sirvan para aliviar el dolor. Dan auténtica pena, oposición y gobierno enzarzados en discursos inútiles, estériles y alejados del asunto principal. Dan asco absoluto todos los que pretenden hacer carrera de la desmemoria y de la dejadez de responsabilidades. Toca mojarse y hablar claro, explicarle a la gente que su vida, como ahora la entienden, va a empeorar en breve y que es posible que, a largo plazo en términos que ahora no valoramos suficientemente, pueda mejorar.

Incluso yo he caído en la trampa. Hablo de la crisis internacional y me olvido de la lista de mentirosos que en parejas y en fila india desfilan por nuestro escenario político. Descaradamente ocultan la realidad. Zapatero se siente importante y tranquilo en París, porque mientras se arropa entre mandatarios europeos parece que la crisis específica española pasa inadvertida. Además le permite simular eso de que la banca española es la mejor situada para cuando llegue el verdadero tsunami y que por eso puede ser avalada con 100.000 millones de Euros para los famosos Fondos de Garantías. Es de retorcerse, es el cuento de Lady Chatterlain. Recuerden que los que avalan al final de todo este absurdo conteo somos los españolitos de a pie.

En este blog todos hemos caído en la trampa. Lo que le gusta al PSOE y a su líder en concreto es que entremos en la utopía, que naveguemos por el universo no terreno y que hablemos de lo más lejano y global. Es cierto que el planeta, a estas alturas, ya gira en dirección contraria, pero debemos todos identificar el sofisticado

sistema de falacias que desde Moncloa se emiten con el apoyo incondicional de la oposición y su mundo de colores pastel.

Por ejemplo, con respecto a las claves de la propuesta de juguete del Gobierno cabe decir:

1. Para sostener la actividad financiera el gobierno espera transmitir confianza en los bancos y cajas. Lo quiere hacer para que estas no sufran. La excusa es salvar empleos, la realidad es muy distinta. Cuanto más hablan de la inmejorable salud del sector más miedo me da. Además sabemos que no es cierto. Así de claro.

2. Después de revisar todo el papeleo no hay fechas ni disposiciones de cumplimiento de las mismas. No hay una estrategia clara de implantación de las medidas porque estas dependen de un detalle que es muy importante, el dinero no es del gobierno y depende de la ejecución de unos avales que los propios bancos deben certificar con respecto a los depósitos que puedan gestionar. En resumen, es absurdo pero el gobierno quiere avalar con el dinero de los avalados. Me suena, es como cuando piden un crédito y te dicen que depositen un aval por el mismo importe.

3. Financiar a través de la deuda pública es muy diferente que hacerlo a partir del déficit público. Es decir, serán las entidades financieras las que deberán reaccionar ante la mayor operativa de solicitud de crédito que ha vivido este país. Ahora imaginen que las empresas no piden crédito, que ya no hay nada que pedir, que no se vende, que el valor se dispondrá a pagar pólizas en vencimiento y no a inversión. Parada técnica se llama.

4. Comprar activos que sólo sean de máxima calidad es inviable. Se desconoce cuales son, aquí, en EUA y en el planeta Marte. Lo de la garantía cinco veces mayor a la que hasta ahora había ya lo analizamos ayer, pero no deja de ser sintomático del escaso sentido experto que tiene nuestro gobierno para interpretar el problema real: que todo Dios se va a ir al paro. Es muy sencillo, los problemas financieros son muy atractivos, parece que somos parte del complejo sistema mundial de valor y crédito, pero España tiene un problema fundamental que las tasas de desempleo empiezan a trasladar con contundencia. Estamos entrando en una crisis sin precedentes, agudizada por el agujero negro planetario, pero la nuestra tiene condicionantes dramáticos que no parece que nadie acepte e intente amortiguar.

5. ¿Cómo piensa el ejecutivo diferenciar los activos sanos de los tóxicos? Y una vez identificados (no vale reír) ¿cómo llevará a cabo la adquisición?, ¿cómo determinará el precio a ofrecer a las entidades?

En definitiva, que el papel aguanta hasta un discurso de Zapatero, un informe de Solbes y un resbalón en verso de Soraya Sainz de Santamaría. Un desastre bíblico.

14 de octubre de 2008 **SOLUBLEMAS TÓXICOS**

El record alcista de ayer en la mayoría de bolsas del planeta son la evidencia de que el mercado está roto. La extrema sobreventa no es el reflejo del pánico sino de la fisura entre lo real y lo anecdótico. La extrema compra de ayer, de hoy y de los días sucesivos también. En menos de una semana hemos sido testigos de las mayores caídas y subidas de la historia de la bolsa mundial. ¿No es para pensar que estamos en un momento clave? ¿Se han solucionado todos los problemas estructurales de este planeta? ¿El mundo sólo tenía un problema financiero? ¿No habíamos quedado que el agujero es sistémico y que depende más de la concepción global de la economía de intercambio que de la utilización de la liquidez? ¿No habíamos llegado a la conclusión que el dinero es arroz? ¿Para que sirve inundar de arroz los mercados? ¿Qué utilidad tiene que los bancos tengan todo el arroz que quieran? Siento comunicar que nada ha cambiado, en unas semanas, tal vez meses, estaremos en el punto de partida pero con una diferencia: no quedarán pócimas, la última se la bebieron en París este fin de semana un grupo de mentirosos patológicos que dicen gobernar Europa.

Debemos saber que todo sigue en bajada, camino de su suelo aun desconocido. Esto ha sido un gran rebote, pero volverán las caídas y el transcurso sinuoso hacia un estado bajista sin remedio. La confianza tardará en recuperarse y las intervenciones de los gobiernos sólo muestran la gravedad de la situación. Medio país, por hablar de algo cercano, sigue pendiente del color de su nueva camisa y de la oferta de relojes del comercio esquinero, pero las arenas movedizas siguen aumentando su radio de acción y son muy pocos los que nos enteramos de ello. La mayoría sigue con sus adicciones sociales, sus espíritus envenenados y sus cerebros carcomidos por la indiferencia y el vivir indiscriminado. Se van a enterar pronto de todo esto, es cuestión de tiempo. La diferencia entre unos y otros es que ellos no sabrán porque y nosotros sí.

Los que se frotan los párpados pensando que ya pueden despertar, que todo ha sido una pesadilla, que se lo tomen con tila. Lo que por un lado se ha entendido como un ascenso de valores gracias a la nueva y onírica liquidez del mercado, se perderá por la otra banda, por culpa de un sobreendeudamiento de los Estados, y un aumento brutal de la inflación a corto plazo, aunque recuerden que sigo defendiendo que en 2010 veremos un IPC negativo por culpa de la parada técnica de la economía global.

Tampoco hay que darle mucho crédito a nuestro Ibex pues es como un casino de barrio y puede pasar de todo. De hecho las bolsas han perdido toda lógica y ya no interpretan una situación sino una percepción momentánea. Ni se acababa el mundo el viernes ni se salvó ayer.

Entonces, ¿Qué ha pasado para que la bolsa subiera tanto? Los asuntos importantes siguen existiendo, los problemas no desaparecen y los dólares no van a tapar esos boquetes. Imprimir billetes servirá para aumentar el déficit comercial americano por cuenta corriente estructural que ya se acerca cercano al billón de dólares. En pocos años la primera hornada de la generación baby-boom americana se jubilará y veremos como se adapta el capital a ese impacto, como se traducirá en desaceleración por economía social, etc.

Si los problemas siguen existiendo, ¿Por qué los inversores pensaron ayer que todo estaba solucionado comprando sin parar en los mercados de todo el mundo? Fueron tomas de ganancia que demuestra que las cosas no se desmontan de un modo lineal. Reordenar el puzzle con medidas tóxicas como las que están sobre la mesa es un grave error. Soluciones tóxicas a problemas tóxicos.

A modo de anecdotario, la subida del Dow ayer supuso la sexta mayor, porcentualmente hablando, de su historia. Las otras cinco sucedieron entre 1931 y 1933, después del batacazo del 29. ¿Alguien cree que nuestro 1929 particular ya ha pasado?

18 de octubre de 2008
RICOS A CRÉDITO

¿Les he hablado alguna vez de los ricos a crédito? Creo que si pero hoy me acordé de esta curiosa especie a medio camino entre el idiota biológico y el miserable arrogante. Paseando anoche por algunas calles de mi nuevo barrio, hice una lista de negocios cerrados, panaderías en traspaso, heladerías heladas y comercios sin comercio. Todo en liquidación, con el tono gris cemento de la carne cuando se muere.

Es la crisis obviamente pero refleja otra cosa mucho más triste. Es el tortazo en la cara de aquellos que aprovechando el caudal de nuevos ricos y ricos a crédito se liaron la manta a la cabeza y decidieron ser un rico más, aunque para ello precisaran de vivir arropados por una póliza de crédito que no pensaban dejar de renovar nunca. Eso no pudo ser y la póliza se murió, y con ella, también se murió la buena vida, y los viajes y ese coche tan grande y ese colegio tan caro y esas cenas repletas de anécdotas de crucero y maquillaje francés. A la mierda todo, a la mierda con sus mentiras y sus tarjetas de crédito sofocadas, a la mierda cada una de las idioteces que hemos tenido que aguantar de aquellos que iban de triunfadores por la Diagonal descapotados, a la mierda con los que en el Daps aseguraban que su última promoción les estaba reportando un beneficio que insultaba a la inteligencia, a la mierda con todo lo dicho y lo escuchado, a la mierda con las niñas guapas que solo gastaban en marcas sin sentido ni orden, a la mierda con los que pensaron que un master es algo inservible pues no te ayuda a enriquecerte rápido, a la mierda con todo y con todos, a la mierda con los que pensaron que sus negocios no requerían esfuerzo, valor y compromiso, a la mierda por los que tuvieron en sus manos la opción de mejorar su entorno y sólo mejoraron su trono, a la mierda con todos y con todo. Y que no piensen ninguno de ellos que esto está acabando porque no, porque esto no ha hecho más que empezar, que se preparen esos charlatanes de mesita de bar, esos patéticos singulares y bovinos intelectuales de cafetín porque ahora es cuando empieza lo bueno. Bienvenidos a la mayor montaña de estiércol que sus señorías, nuevos ricos, ricos paletos y ricos de visa oro colapsada, hayan visto jamás. Felicidades porque van a ser ustedes los primeros, los primeros en oler a mil diablos. No duerman tranquilos, no lo hagan, se acabó, a partir de ahora sus acomodadas vidas se convertirán en un infierno. Pasará por sus malas cabezas, por la imprevisión y por la codicia del estúpido, del que cree que podía triunfar en la vida con poco esfuerzo y a costa de la bondad de los demás. Se les llenaba la boca de palabrería de enjuague bucal y ahora no saben identificar de donde vienen las hostias. Lo siento, pero ahora es tiempo de ideas, de talento, de reconversión del conocimiento y en ese escenario no hay sitio para los patanes.

29 de octubre de 2008 ***PLAYBACK DE LA PRENSA***

La confianza de los consumidores de Estados Unidos en la economía cayó en octubre al nivel más bajo registrado en toda su historia. Nos dirán que es por lo de la crisis financiera y nosotros lo aceptaremos. Es como el playback, uno hace como que canta y el público simula que se lo cree. The Conference Board ha publicado el análisis en cuestión. La cifra se desplomó al nivel de 38 puntos, desde los 61 del mes anterior. No solo es una caída inédita sino que vuelve a dejar en evidencia a los "expertos" que preveían un malísimo dato, algo así como un índice de 52 puntos.

Seguiremos escuchando que estamos en una situación difícil, pero que ya se irá arreglando con el tiempo. Es posible pero me temo que los datos que van y vienen, que no tienen comparación con ninguno anterior, vienen a decir que nos enfrentamos a una situación sin precedentes. En este caso, que la confianza del consumo en los EUA, que es el indicador más claro de por donde va a respirar la economía real de medio planeta, se encuentre en el nivel más bajo desde que se creó el índice hace más de cuarenta años, no es más que otro síntoma de la excepcionalidad manifiesta de la época que vamos a vivir, por suerte o por desgracia, según se mire. Que esta noticia no sea portada de los medios escritos y apertura en titular de los telediarios de este país no es más que otro motivo para provocarnos el vómito por equipos. Los de comunicación que controlan lo que los españolitos deben o no saber. Hoy tocaba decir que el Santander está por encima del bien y del mal y que gracias a su benevolencia global estamos todos a salvo. Pues eso, que ya podemos estar tranquilos, el banco que vale hoy un 60% menos que hace un año, que está expuesto en los escenarios más complejos del planeta (EUA, Reino Unido, Venezuela, Argentina,...) y que hoy ha retorcido los datos diciendo que no llegarán al 2% de mora cuando todo el mundo sabe que eso es una entelequia o una mentira directamente, será quien nos dará cobertura cuando esto esté tocando suelo. Bien. El índice de credibilidad de la economía americana tiene una especie de análisis de futuro que aun es más pesimista. Los americanos ya cuentan con un elemento que desconocen la mayoría de los que allí están vivos: el paro.

Pero la ocultación elegante de información que los medios están procurando no acaba con esto. La anestesia específicamente aplicada responde a la ocultación de noticias claves para entender lo que está pasando. Como muestra un par de joyas:

- El Fondo Monetario Internacional se quedará sin liquidez según el Financial Times en un análisis sobre la situación económica global. Dicen que, después de que la institución salvará de la quiebra a Islandia y a Ucrania, su munición se ha visto demasiado mermada. Doscientos mil millones de dólares

pueden desaparecer rápidamente. Hay muchos países en la misma posición que Ucrania y basta añadir a uno o dos de los países grandes para que se agote el fondo. Eso lo sabe hasta Strauss Khan que pasaba por allí entre copa y copa. La institución dispone de unos 200.000 millones de dólares en dinero al que puede accederse de modo inmediato, a los que se suman otros 50.000 millones también de fácil acceso. Los créditos a los países con problemas se supone que no pueden superar tres veces su propia contribución financiera al FMI. Pero el préstamo a Ucrania fue de ocho veces su cuota mientras que el de Islandia multiplicó la suya por once. Pocos explican que Ucrania necesita recaudar entre 55.000 y 60.000 millones de dólares de financiación externa el próximo año. De momento el FMI tiene fondos suficientes para desempeñar un papel activo en las economías de mercado más pobres entre las emergentes pero no dispone de los recursos que son precisos para actuar como prestamista de última instancia para países del tamaño de Brasil, Turquía o Argentina por nombrar alguno. Mientras medio planeta habla de esto, aquí ni pío.

- El Banco de Inglaterra ha cifrado en 2,8 billones de dólares las pérdidas sufridas por las instituciones financieras de todo el mundo en la actual crisis económica. Resulta que en Estados Unidos las pérdidas han pasado de 739.000 millones a 1.57 billones de dólares y en Europa de 344.000 millones a 785.000 de euros. Según el informe, los gobiernos han gastado más de 1,1 billones de dólares en el rescate del sector financiero y de momento nada de nada. Tampoco hay muchas portadas con este dato. El mundo es 4 o 5 billones de dólares más pobre y aquí nadie dice nada. Pues eso. Es como no explicar que significa que el Ibex haya perdido un 47% de su valor. Nadie explica que los ahorradores, inversores y las familias que tienen algún durillo en la alguna acción, ahora tienen de media la mitad de lo que tenían en enero.

Nada importante, pues eso. Eso si, las tertulias de micrófono efímero, radiofórmulas de la opinión y miserias varias siguen ofreciendo un pobre espectáculo, cuando incorporan una especie de todólogos que saben de economía al mismo nivel que mi hijo de tres años.

11 de noviembre de 2008
SUICIDIO FISCAL

La prensa española vive una especie de viaje lisérgico dependiente de los teletipos y el análisis de segunda. Han pasado unos días desde que el ejecutivo de Zapatero anunciara las nuevas medidas en materia fiscal para 2009 y al contrario de lo que se ha publicado al calor de las notas de prensa del gobierno, éstas supondrán que los contribuyentes paguen más.

Hay trampa y la piensan hacer en el peor de los momentos, justo cuando medio planeta civilizado piensa bajar los impuestos a fin de incrementar la capacidad adquisitiva de las familias y empresas. Es gravísimo que nadie se haya inmutado, me sorprende que vivamos en esta especie de anestesia mediática que cada vez es más nociva. Las noticias sensacionalistas ya invaden los noticiarios: colas en los auspicios, gente preparada en paro busca alimentos y caridad, familias sin ninguna cobertura, etc. Sin embargo, un análisis serio sobre que está haciendo el grupo de inútiles que se reúne los viernes por la mañana en el consejo de ministros para sacarnos del atolladero, nada de nada. Alguna tertulia politizada y algún medio interesado por que el PP obtenga ventaja de este drama, entran sin control en la crítica, pero sin ningún estudio serio o fiable para entenderla.

Aquí si lo hacemos. Supongamos que es cierto eso de que ya se ha solucionado el problema financiero planetario gracias al rescate bancario. Si fuera verdad ahora tocaría rescatar la economía real. Para ello el mundo civilizado ha decidido bajar impuestos de forma directa o indirecta. Francia lo hace a partir del plan de apoyo pymes, Alemania con el plan de reformas fiscales 2010, Reino Unido con el plan de apoyo fiscal 2009 y los EUA con el incremento del gasto federal para reducir la presión fiscal a las empresas y a los ciudadanos. Pero en España, al contrario de lo que dice el gobierno, los impuestos van a subir y bastante. La prensa se ha tragado el cuento pero un estudio detallado de esas reformas demuestra que, unos mienten deliberadamente y otros no hacen su trabajo correctamente.

A partir de enero en este país se va a saber lo que es bajar impuestos al estilo socialista. Oficialmente se ha dicho que en 2009 no habrá subida de ningún tipo de impuesto. Por ejemplo, el IRPF será mucho más caro. El equipo económico del gobierno no piensa descontar la inflación prevista en ningún sitio, ni en la tarifa ni en ningún tramo del impuesto, de manera que si una renta que vale un 3,8% menos por efecto de la inflación, por ejemplo, no es descontada y el contribuyente acaba pagando esa diferencia. Para el que crea que eso no se suele hacer que sepa que Solbes lleva deflactando parcialmente el efecto de la inflación desde hace cuatro años.

El triste espectáculo del jefe del área económica, el trilero Solbes, no acaba ahí. Resulta que en contra de lo prometido, los impuestos indirectos también van a

subir pues van a gravar unos precios más caros porque, aunque éstos no asciendan, el dinero con el que se paga es más barato, vale menos. Si no se descuenta la inflación de los porcentajes que cada tributo especial aplica en los productos que gravan, el resultado final es que se termina pagando el aumento del IPC en cada compra.

En el Impuesto de Sociedades, Solbes nos tiene un truco mucho más sofisticado. Aquí se ha dedicado a eliminar deducciones, por lo que la rebaja de tipos no afecta en muchos casos. En tres años, según la ley que nadie ha sido capaz de descifrar, esas deducciones desaparecerán definitivamente. Por poner algún ejemplo siniestro, la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios o plusvalías que disfrutaban las actividades de I + D + i o las bonificaciones por exportación desaparecen en un momento en el que es clave ir reinvertiendo el escaso beneficio en modelos de crecimiento diferentes y de valor añadido.

Aunque las rebajas de tipos nominales es un titular muy jugoso, el resultante es muy distinto. La pérdida de deducciones deja en muy mal lugar a nuestras empresas con respecto a las europeas que sí van a beneficiarse de una rebaja real de los impuestos en general.

Otras reformas fiscales que representan lo contrario de lo prometido son: que el Estado va a aumentar la carga fiscal por heredar a través de un tipo mínimo para todas las autonomías, incluso las que bonifican al 95% el impuesto de sucesiones. Los trucos no se acaban ahí pero el resto se lo dejo a esos expertos tertulianos que seguro tienen claro en que consiste el gran engaño fiscal del 2009 pero que están esperando a enero para hablar de ello. Pues eso, siento haberme adelantado, ¡vagos!

17 de noviembre de 2008
LOS 23 DEL G20

No quisiera parecer un aguafiestas pero la merienda de Washington ha sido un fracaso tal y como era de esperar. Una reunión sin sentido que respondía a la voluntad de engañar al respetable de un modo grandilocuente y efectista. Una cumbre para demostrar que una hipotética agencia internacional de supervisión financiera es la respuesta a nuestros pecados. Los presidentes y ministros de los 23 países que han ido a la cosa esa del G20 han pasado un buen fin de semana a costa de nuestra despreocupación e ignorancia. Han quedado como héroes preocupados y como garantes del bienestar futuro gracias a su incalculable conocimiento de la solución final.

Pero la conclusión es de asustarse. Estamos como estábamos, no se creará ninguna agencia internacional que supervise las finanzas del mundo, sino que la responsabilidad caerá en los supervisores nacionales. Es decir, se da permiso para que cada país determine hasta donde quiere meter la mano. En nuestro caso, Zapatero ya ha advertido que piensa meterla hasta las entrañas. Este pobre hombre cree que tiene vía libre intelectual y políticamente para retorcer el sistema capitalista y de libre mercado a su gusto gracias al teórico fracaso del sistema. Aun no se ha dado cuenta que el guantazo que hemos recibido nada tiene que ver con eso y que el problema que él tiene que gestionar en estos momentos y urgentemente es otro. El presidente del gobierno menos capaz de la historia de este país se ha ido a Washington a no sabemos que, cuando resulta que debía estar era en Madrid, con su cumbre particular. Mientras las empresas españolas siguen quebrando Zapatero sigue con su particular ruta de los idiotas, pagando cúpulas y negando la evidencia.

A medida que han ido trascendiendo algunas medidas aprobadas, va cogiendo fuerza el Fondo de Estabilidad Financiera como elemento clave en la reforma de los mercados. Me temo que cada país lo va a interpretar a su manera, sobretodo sumándolo al papel ambiguo que se le ha reservado a los colegios supervisores de los que se desconoce si finalmente se convertirán en órganos internacionales.

Está claro que los mercados reaccionaran favorablemente al encuentro a corto plazo, pues es algo inédito y que queda muy bien en las entradillas de los telediaros, pero en breve, con la digestión y la evidencia, todo volverá al punto de partida. Quien se crea que los allí reunidos iban a dar alguna respuesta eficiente van listos. Esa pandilla de burócratas de alto standing no dejan de ser parte del problema, los agentes principales de la mayoría de desastres que ahora vive el planeta. Atacar los problemas del mundo olvidando a África por ejemplo es de silla eléctrica, pero esperar que la presidenta de Argentina tenga algo que aportar es para retorcerse en el sofá. Otros mandatarios estuvieron por estar dicho sea de

paso, pero el efecto tragicómico es preocupante. La crisis financiera es la evidencia más clara de que el dinero no existe, ahora es arroz y que los responsables son los que no ejercieron el control en su momento. Hablo de control no de intervención, pues no es necesario intervenir como pretenden algunos en el sistema, con un control y la aplicación de las leyes era suficiente. Ahora culpan al capitalismo, pero yo culparía a los capitalistas, que no es lo mismo.

Justo cuando parecía que no se podían decir más tonterías por minuto, el portavoz de la fiesta ha advertido de la creación de las Cajas de Supervisión para los Credit Default Swaps a fin de regular el mercado de esos productos. Deben pensar que, o los que leen esto somos tontos, que la mayoría de ciudadanos del mundo no tienen puta idea de lo que han aprobado o que los interesados viven en la cara oculta de la luna. Esto es la mayor de las idioteces que se pueden escribir. Supervisar los CDS es algo que ya era obligatorio por la legislación vigente e inadaptable a otra de nueva. Crear nuevas cajas de supervisión es engrandecer el espacio de desarrollo y crecimiento de los propios CDS, con lo que su control cada vez será menos efectivo pues aumenta la superficie a controlar. Es de locos.

Otra de las resoluciones surrealistas es esa que abre la veda a la valoración de activos por encima del FMI y del propio Banco Mundial. Esto, a efectos prácticos, supone la creación de un tercer organismo o por derivación la de un centenar de pequeños bancos mundiales que hagan valoraciones inestables y poco eficientes, que reproduzcan un mercado internacional mastodóntico o que el sistema se haga sumamente complejo, aun más si cabe. No entiendo nada y les aseguro que no falté demasiado a clase.

Pero lo importante no se ha tratado. Sabemos que una de las causas principales del agujero en el que estamos son las agencias de rating, y sin embargo se han limitado a decir que habrá controles a este propósito pero sin especificar si habrá nuevas regulaciones. Igual ocurre con la unificación de los estándares contables, cuyos propósitos también quedan en el aire. Vamos que, como sabíamos, han ido a la foto, a comprobar que Bush no es un holograma y a por los caramelos.

Ahora bien, podemos estar tranquilos, en el apartado final del acuerdo global dicen: "Es nuestra voluntad asegurar que todos los mercados financieros, productos y partícipes sean regulados o sujetos a supervisión según sea apropiado en cada circunstancia". ¡Que concreción!, ¡que maravilla!, ahora sí que me quedo pendiente de la fecha en la que puedo dejar de chuparme el dedo definitivamente. Buena suerte a todos, la vamos a necesitar, ahora ya no quedan balas.

19 de noviembre de 2008
INNOVAR CONTRA LA CRISIS

Hace unos meses pude asistir a una charla de Tim Harford sobre nueva economía. El autor de "El economista camuflado" y de "La lógica oculta de la vida", hizo referencia a una de las etapas de la historia más interesantes en términos de innovación tecnológica, la revolución industrial. De hecho durante esa sesión específica para investigadores de la economía de redes, nos explicó una de sus últimas deducciones. A través de la observación, Harford descubre una lógica inédita en la invención de la máquina automatizada.

En lugar de indicar un cambio que hiciera eficientes los sistemas de producción y la reducción de costes, él ataca el asunto concreto que explica el propio ejercicio de innovar en maquinaria durante la era industrial. La realidad era mucho más triste. En la época, Inglaterra tenía el coste de mano de obra más alto de Europa, de modo que era incapaz de competir con las empresas extranjeras y le impedía tener un crecimiento económico razonable. Esa necesidad obligo a pensar. Ese pensamiento acuñó una nueva fórmula productiva y con ella un nuevo sistema económico, social e incluso político. Podemos extrapolar esta idea de la necesidad que obliga al hombre a innovar.

La crisis se está desplegando con severidad, la recesión es inevitable y a la vuelta de la esquina está la más temible de las situaciones, la deflación y con ella la parada técnica de la economía. Ahora que el dinero es un bien natural y no un elemento práctico para la compra, el valor ya no se da por el interés de las cosas si no por la producción de las mismas. El sentido del patrimonio ha cambiado y con ello el paradigma económico también cambiará. Esa crisis sistémica es la mayor de las oportunidades que hemos tenido en los últimos dos siglos para establecer nuevos modelos de negocio, nuevos sistemas de relación financiera, nuevos vínculos entre empresa y gobierno, nuevas estrategias mucho más justas y, en definitiva, una nueva generación de ideas que fuercen los cambios imprescindibles que este mundo precisa.

Obviamente esto no deja de ser un deseo, pero nunca habíamos estado tan cerca de lo inevitable. Se pongan como se pongan en Washington, en Madrid o en Tombuctú, las medidas adoptadas en los últimos días, los rescates de los últimos meses y los llantos de las próximas semanas, no van a ser más que fotografías con tono sepia, lo bueno está por diseñarse, las respuestas por encontrarse y el camino por trazar. Confío todavía que seremos capaces, como sociedad civil o como clase emprendedora, pero aun quedan opciones. Al que me llame pesimista lo acribillo a ideas, al que me llame optimista lo silencio eternamente con datos objetivos que cada vez nos tocan a más gente y de más cerca.

9 de diciembre de 2008

DEFLACIÓN

Este es uno de aquellos posts que se citarán en un par de años y que ahora serán tachados de locura. Pasará por hablar de algo que pocos economistas aceptan como escenario previsible: la deflación. Resulta que hemos pasado de vivir en el Reino de Midas a estar en recesión. Para ello hemos debido de atender a una desaceleración, una inflación desbocada y una especie de estanflación coyuntural. Resulta que en poco tiempo se ha pasado de un crecimiento pirotécnico a un estancamiento de la economía que parece haber sorprendido a todo el mundo.

Junto a ese parón se puso de manifiesto hace unos meses la dependencia del precio del crudo en todos los factores inflacionistas. El resultado fue la temida estanflación. Curiosamente uno de los estados más difíciles de tratar en economía ha pasado como si nada. Los precios se estancan a la vez que la economía. Hasta aquí parece que todo se normaliza. La verdad es mucho más compleja. En lugar de ver una moderación de precios y una reactivación del consumo gracias a ese patrón lógico y de manual, vamos a vivir la inquietante recesión deflacionaria de los activos. Un tipo de caída de precios moderna que no afecta tanto al IPC como al precio de los valores adjudicados. Todos esperan que los bancos centrales actúen contra este virus para que no alcance el índice de precios al consumo. Sin embargo de nuevo hay que exigir que alguien nos explique la que se nos viene encima mientras alguien nos cuenta que ya empiezan a leerse buenas noticias. Alguien debería decir de una vez que si bajan los precios a la velocidad que lo están haciendo es que la cosa pinta mal y no que estamos en la senda de la recuperación. Luchar contra un territorio en deflación es muy complejo. Japón lo vivió en los noventa y las pasaron crudas. Hoy en Okinawa, todavía el patrimonio se valora con ratios de 1977.

La sobreactuación que se está imponiendo para luchar contra la inflación puede estar ayudando a hervir una incipiente deflación. Trichet no bajaba los tipos de interés cuando todos le pedían hacerlo y puede tener una explicación ahora. La economía perdía potencial y él mantenía el dinero caro. No quiso exponernos a la peor de las plagas en economía social: la deflación. No obstante el Presidente del Banco Central Europeo cometió un error que pagaremos con creces. Confundió una burbuja petrolera con la inflación y creyó que los salarios afectaban directamente sobre el precio de las cosas. Ese cálculo estratégico fue una chapuza y en los próximos meses vamos a vivir sus consecuencias.

La inflación se aleja. Aquí ya debatimos sobre eso y la conclusión que adoptamos como válida hace más de un año es que los tipos bajarían al 1,5% en Europa a finales del 2009 y que el IPC sería negativo en la segunda mitad de ese mismo año. Vamos en camino. Ya estamos en recesión y sin liquidez, sin confianza, con un

enorme apalancamiento y con riesgos de ser solventes en la mayoría de compañías y de algunos Estados. El consumo cayendo y el paro aumentando nos conducen sigilosamente hacia esa devaluación global de los activos. La verdad es que asusta. La deflación fue la antesala en los EUA de la Gran Depresión.

Una crisis deflacionaria es muy jodida. Nada tiene que ver con una crisis coyuntural, cíclica o progresiva. Es la peor de ellas y atiende a los patrones de una crisis sistémica como la que se puede divisar por el horizonte. La deflación convierte en profunda cualquier crisis ajustando el nivel de ocupación de una manera brutal y siendo muy agresiva con la contracción del consumo y la liquidez.

La deflación, como caso extremo es un buen escenario de cambios y análisis. El problema es que se lo lleva todo consigo y retrasa la recuperación bastante. Me preocupa que en este preciso momento el dólar se haya reforzado casi un 19% en medio año. Lo ha hecho muy rápido y ha reducido la poca liquidez disponible. Eso puede acentuar una situación deflacionaria. La caída de las materias primas, el petróleo, los activos inmobiliarios y un precio del dinero a la baja avivan el fuego. Y, para no engañarnos jugando al solitario, cabe admitir que si no estamos en deflación, por ejemplo en España es por que el análisis de este factor económico no incorpora los precios del sector inmobiliario que cae en picado. En concreto España será uno de los países donde la Deflación se cebará de un modo más evidente por culpa de esa burbuja inmobiliaria tan intensa que ha reventado.

El estancamiento económico ayuda a pensar que vivimos en recesión. Cae el valor de los pisos y el de las acciones en bolsa. El efecto pobreza o también llamado "riqueza negativa" se está trasladando a las ganas de consumir. La deflación de activos es una enfermedad muy difícil de combatir. Nos empobrece en general y refleja algo que ya decimos hace tiempo, no hay dinero, no existe, es arroz y el mundo es mucho más pobre de lo que cree. Traducir eso es una evidencia cartesiana. El retraso en el consumo es una de sus consecuencias. Nadie compra algo que puede ser que esté más barato en breve. Una fase deflacionaria impide la tasación de activos al alza, tan necesario para obtener crédito. Sin crédito no hay liquidez. Sin liquidez no hay consumo, sin consumo no hay demanda y sin demanda hay paro. ¿Lo van entendiendo? Es un pez que se devora la cola.

Las soluciones pasan por revisar los activos, controlar los tipos, no actuar impulsivamente y ganar liquidez, con Keynes o con quien sea, pero que llueva dinero falso si es preciso. El agujero ya está hecho, taparlo va a costar y las consecuencias son imprevisibles, por lo que de momento mejor inundar el mercado de dinero aunque parezca un absurdo o una paradoja. El debate de cómo combatir la Deflación está servido.

17 de diciembre de 2008
EL CAPITALISMO ES INOCENTE

El órgano regulador de la bolsa estadounidense dice que iniciará una investigación interna para determinar las causas que condujeron a la gigantesca estafa llevada a cabo por Bernard Madoff y buscar una explicación al hecho de que no hubiera sido detectada antes pese a las "repetidas" alertas que ahora sabemos que habían. Es como una enorme metáfora de lo que nos ha venido pasando globalmente. Los aturridos ahorradores, inversores, accionistas, pensionistas y público en general en torno al sistema capitalista viven en permanente sospecha. Vivimos la época del recelo o la desconfianza y por ese motivo los desesperados intentos de los gobiernos por rescatar con sus planes a bancos e instituciones financieras que se encuentran a la deriva están fracasando.

En lugar de irse corrigiendo ese tono gris que ahoga el sistema, el problema se agrava e indica que la recesión mundial ya es un hecho técnicamente aceptado. Las medidas adoptadas hasta ahora se demostraran inútiles y los efectos serán apocalípticos a medio plazo. La solución vendrá más por la capacidad individual o socialmente individualizada que por grandes herramientas sistémicas. El escenario está fracturado y cuanto antes nos lo expliquen mejor. Todavía hay quien no quiere verlo, los hay que dicen que aquí no somos realistas. Me acusan de pesimista y no se dan cuenta que a dos metros de esa visión se encuentra otra mucho más acertada, la que habla de un nuevo orden, una oportunidad única para reconstruir este modelo pero con una génesis solidaria y justa.

¿Cómo es posible que nadie se diera cuenta del choque de trenes? Parece inexplicable que banqueros, financieros, ministros, organismos y técnicos no encendieran las luces de alarma cuando quedaban opciones de dar un paso atrás y amortiguar el desplome del sistema económico planetario. Lo que parece y lo que es, a veces, no se llevan bien. El montón de mentiras, basura y despropósitos que se han vertido sobre los pobres ciudadanos no tiene medida posible. Las tasas de interés en el coste del dinero se mantuvieron erróneamente tan bajas y durante tanto tiempo que el incentivo para la adquisición de patrimonio a cualquiera, estuviese o no en disposición de entrar en ese "selecto" grupo del inversor inmobiliario. Aparentemente no se comprende porque hubo empresas que actuaron de un modo tan irresponsable a sabiendas que concedían hipotecas a personas que bajo ningún concepto serían capaces de saldar su deuda. Sin embargo la verdad es mucho más siniestra y lo que sucedía respondía a la "lógica" del sistema especulativo.

Resulta que esas hipotecas estaban aseguradas por compañías que emitían bonos sobre éstas, de modo que sus propietarios obtenían un suculento rédito. La duda que nadie será capaz de despejar jamás es a cuanto ascendieron el conjunto de esas operaciones de escasa consistencia. Se ha demostrado que todas esas

transacciones superaron con creces las leyes, las reglas del juego, los controles que regulan el sistema financiero y el sentido común. Sólo en la imaginación de los agentes implicados en aquella orgía hipotecaria quedaba espacio para pensar que la mayoría de ellas iban a ser pagadas algún día.

Un día la imaginación dio paso a la puta realidad y empezaron los impagos y con ellos las quiebras y después las críticas a los que autorizaron créditos que sabían que eran impagables a fin de percibir primas de productividad y beneficio que eran pura magia contable. Los accionistas de esas compañías también conocían el desajuste, la mayoría tenían conocimiento de que el maquillaje en las cuentas de explotación de esas aseguradoras y entidades de crédito no representaba el aspecto real del enfermo y sin embargo no detuvieron el despropósito. No exigieron parar esa farsa que conducía irremediablemente a la quiebra de las instituciones en cuestión. Todavía hay quienes creen ver en las notas de prensa de la banca española la demostración de que nuestro sistema financiero está en mejor posición que nadie y que con nosotros no va eso de la crisis sistémica. Que cada uno piense lo que quiera, al final todo llega. Y a nuestro territorio también le llegará su San Martín.

Los organismos de control y vigilancia de la actividad de tipo financiera tenían todos los datos para saber que el sistema se iba a venir abajo tarde o temprano y tampoco pusieron colchones ni elementos de protección. Esperaron a que todo se precipitara y, con su irresponsable actuación, han ampliado los efectos de la catástrofe, que al final a quien más daño hará es al pobre ciudadano que ni sabrá de donde le vendrán las hostias. Creyeron que la gran farsa podía mantenerse indefinidamente y que bancos, inmobiliarias, aseguradoras, deudores, acreedores, hipotecados y morosos se salvarían gracias a un ajuste automático del sistema. Pero el ajuste no se ha producido.

No se ha producido ningún ajuste positivo porque los rescates y medidas de los gobiernos no pueden salvar el sistema. Están prolongando, de nuevo irresponsablemente, la angustia. Esperan que prolongando la agonía el tiempo ordene progresivamente el propio sistema. Algo que sucederá pero no a la velocidad que ellos esperan. Además las inyecciones y rescates están mostrando un nuevo capítulo en la adopción política: la impotencia.

El capitalismo no sucumbirá. No hay ninguna alternativa que pueda sustituirlo pero sí otra manera de aplicarse. Esa transparencia de la que tanto se habla no debe ser una opción sino una exigencia. Actualmente nuestro sistema ha estado fuera del orden y de la propia ley que lo debe regular, por eso está siendo tan pernicioso. El capitalismo únicamente funciona en los parámetros de la legalidad con leyes justas y que ofrezcan garantías de su cumplimiento. A la vez la libertad debe ser uno de sus caracteres más destacados pero esta no debe convertirse en algo opaco o que se permita operar sin dar explicación alguna. Los hedge funds son un ejemplo claro de cómo se ha gestionado el tema. El sistema está repleto

de herramientas que permiten burlar la ley con trampas legales. En un mundo donde la irresponsabilidad, el abuso y la voluntad de no explicar lo que pasa y, por derivación, no actuar contundentemente contra el fondo del problema, una crisis sistémica puede confundirse con una crisis del capitalismo pero la realidad es otra muy distinta. Esta crisis es de los capitalistas, no del capitalismo y por esa razón, la penitencia va a ser larga y penosa.

29 de diciembre de 2008
LA CUESTA DE 2009

Será la Navidad que nos vuelve a todos una especie de mansos inérgicos o que los medios que deberían de explicarlo merodean por otra galaxia, pero el día 22 de diciembre el que será vicepresidente de los Estados Unidos de América hizo un anuncio que allí causó estupor, en Europa miedo y en España nada. Aquí se obviaron las declaraciones de Joe Biden advirtiendo el peligro que corría su país de "quebrar completamente". ¿Se imaginan lo que significaría que se cumplieran las previsiones de la LEAP por las que el 31% del PIB mundial entrara en parada técnica? El futuro número dos de Obama aseguró que iban a necesitar otra remesa de 700.000 millones de dólares para amortiguar una crisis que aun no había mostrado ni la puntita.

Eso es hablar claro, no como otros. Pero si no había suficiente sinceridad en el ambiente norteamericano, como complemento a la sacudida de Biden, ayer Lawrence Summers, quien será director del Consejo Económico Nacional de los EUA, indicó que la situación económica de Estados Unidos se deteriorará aún más y que el desempleo pasará del 10 por ciento. De hecho ha dicho que la primera economía mundial está un billón de dólares por debajo de su capacidad plena. El mundo es unos tres trillones de dólares más pobre de lo que se pensaba y aun hay quien cree que esto se arreglará solo, con el tiempo y sin que nadie sufra.

Si la crisis americana se dirige a la fabricación en serie de parados, algo inédito en ese país, el consumo se verá afectado de un modo brutal. Recordemos que allí el gasto de los consumidores representa alrededor del 67% de la actividad económica total. Por eso, y haciendo gala de esa visión estratégica que tenía Bush, en febrero el presidente saliente propuso una devolución de impuestos por 150.000 millones de dólares a unos 130 millones de contribuyentes con la esperanza de estimular su gasto. Lo que no esperaba era que la mayor parte de los beneficiarios de ese reembolso utilizase el dinero para pagar deudas pendientes. La consecuencia fue que en el tercer trimestre la economía de los EUA tuvo una contracción del 0,5 por ciento, algo que no pasaba desde la recesión de 2001.

Queda demostrado que los intentos de tapar parches no sirve cuando hablamos de una crisis inédita, sistémica e irreversible. Ahora ya no sirven esos vientos, tenemos la tempestad. Engañar al respetable aprovechando que estamos empachados y que nos sale el turrón por las orejas no es justo ni prudente. Navidad pasará y con ella las ilusiones. Vendrá una cuesta de enero, de febrero, de marzo, de 2009 y varios puertos de montaña de primera categoría. De poco habrá servido la cara de tabique de Rodríguez Zapatero anunciando que vienen unos meses malos pero que todo pasará a final del año que viene. Este tipo es el mismo que dijo que no había crisis sino desaceleración, que nos sopló la mayor estafa política que ha

vivido este país en siglos y que, si te lo miras fijamente, descubres que es un iluso, lo que en mi pueblo llaman un tonto peligroso. En eso sólo lo supera su partenaire en este baile, un tal Mariano Rajoy. Menuda pandilla de indigentes intelectuales que nos han tocado.

Como siempre seguirán saliendo aquellos que consideran la deflación como algo bueno, otros que dirán que no es para tanto, que el consumo navideño no ha caído tanto, que los restaurantes siguen llenos, que las pistas de esquí, que las putas no paran de trabajar. Cada uno que se engañe como quiera, este, dicen, es un país libre, pero aquí hemos aportado datos y pruebas durante los últimos años que garantizaban lo que ahora ya se percibe claramente cuando nadie era capaz de asumirlo, cuando nos tachaban de pesimistas agoreros, de fomentar la crisis y la desconfianza y cosas peores. Mirando los comentarios de esos posts se puede uno reír mucho hoy. Quien quiera que siga pensando que sus negocios no sucumbirán a la crisis, que su empresa tiene el mercado seguro y cosas parecidas. No trazar planes estratégicos más allá de los coyunturales llevará a la ruina a muchos buenos empresarios y la culpa seguirá siendo de quien debía de informar ciertamente y no lo hizo. Estamos ante una situación de deterioro económico incomparable a nada conocido, Sólo es eso.

Epílogo

LA REVOLUCION DEL CONOCIMIENTO

En una ocasión un senador romano propuso que los esclavos llevaran brazaletes blancos, porque según él, éstos se habían hecho tan ubicuos que ya no había manera de distinguirlos de la ciudadanía. Su idea fue rechazada por el Senado, con la razón de que "si los esclavos supieran cuán elevado es su número podrían acabar con nosotros". Quienes nos gobiernan piensan parecido. Creen que si los ciudadanos supieran cuán elevado es el tamaño del problema, seguramente su estatus peligraría.

Durante estos meses se han producido en el conjunto del mundo más cambios que en los últimos dos siglos. La centenaria banca de inversión ha desaparecido y los sistemas reguladores están bajo revisión. Ha sido necesaria una masiva inyección de dinero público para salvar el sistema en el momento que la economía tradicional y sus modelos están en entredicho. Es por eso que si analizamos con exactitud que representa todo ello nos daremos cuenta que estamos sufriendo un cambio de paradigma, una regeneración estructurada a partir del conocimiento y el valor del talento global.

Este libro ha intentado situar el escenario, hablar de un ecosistema que se resiste a morir pero que se regenera poco a poco hasta el punto que pronto parecerá otro. Ahora se me antoja imprescindible escribir, y así lo haré inmediatamente, de modelos de creación, de territorios de conquista, de que podemos hacer para padecer lo mínimo posible. Me apetece explicar la forma poliédrica de ese nuevo sistema que se agarrará con fuerza a conceptos como la inteligencia distribuida, a los prejuicios 2.0, a la gestión moderna y a la gestión del futuro. Necesito hablar de los cubículos del conocimiento, del talento global, de pensar diferente, de pensar compartiendo, de conectar cerebros, de cuenta de resultados como deceso de las ideas, del efecto contagio de la colaboración, de la garantía de la exclusividad como valor del compartir, del caudal de pensar conjuntamente y no tanto en equipo, de cambios inevitables, de gestión del conocimiento en las organizaciones del futuro, de modelos y razones de las comunidades virtuales, de alianzas de éxito como valor democrático de las empresas más débiles, de sociedades dinámicas, de las ventajas de esta crisis, de los negocios transparentes y de la recesión permeable. A eso me pongo ahora mismo, pues los que entiendan que esos conceptos son los vértices de un polígono repleto de ventajas, tendrán muchas más herramientas para decidir. Cuantos más seamos más sentido tendrá llevar ese brazalete, esa pulsera de la verdad, del conocimiento, del pensar por nosotros mismos. Es momento de

razonar, de construirnos la esencia individual a partir del conocimiento y no tanto del discurso oficial.

Se avecina un momento mágico, brillante. A medida que se acerca el horizonte, ese en el que hasta ahora solo se distinguen elementos negativos, un nuevo curso de la historia se está gestando. Para los que piensen que tras esta crisis, si la entendemos como un telón que baja tapando un escenario determinado y que, en teoría, esconde otro atrezzo y otra escenografía, se equivoca gravemente. Detrás no hay nada. Tras el telón no queda ningún escenario. Nada de lo que nos espera es similar a lo vivido. Ha llegado el momento de entender que un nuevo modelo es posible. Quien antes lo comprenda antes lo disfrutará.

De aquí surgirá, a corto plazo, un nuevo orden de prioridades de políticas públicas y un nuevo catálogo social de exigencias. Se reconocerán los excesos de las políticas pasadas y el papel regulador del Estado será revalorado, pero sólo serán montañas de errores y pasos en falso. Habrá un mayor debilitamiento del dólar, alta inflación por los precios de las materias primas, menor crédito e inevitablemente mayor proteccionismo una vez se pase una fase deflacionaria consecuencia de una parada técnica de la economía global. Pero aunque muchos se resistan a entender o aceptar la importancia de esta mutación, ésta se producirá.

Los paradigmas de la globalización conocidos serán poco a poco reemplazados otros nuevos. Un ejemplo: si los países no apoyan a sus sectores agrícolas, sus alimentos no sólo van a ser más caros, sino que pueden escasear. Aplicar la fórmula simple de aumentar las cuotas de importación pasará a ser parte de las políticas obsoletas.

Me niego a que se entienda este libro como una orgía de malos augurios, porque no lo fueron en su día ni lo son ahora. Me rebelaré contra los que me acusen de pesimista, a esos les inundaré el jardín de ideas. A quien asista a la verdad con mala cara solo les quedará asombrarse continuamente. Será un error irremediable entender el futuro inmediato como un retroceso, como un ecosistema de fracasos o como un océano de pobreza latente. Evidentemente que vamos a sufrir, mucho, pero los partos son dolorosos y estamos a las puertas de un nacimiento que va a revolucionar nuestra manera de entender la economía en concreto y la vida en términos generales.

Los gestores públicos lo saben. Se reúnen periódicamente en cumbres de jefes de estado para simular que estudian las soluciones, que adoptan medidas y que trabajan duramente para aliviar nuestros calvarios. Sin embargo saben perfectamente el tamaño del agujero, sus repercusiones a corto y medio plazo

y el tamaño de la ola que se nos viene encima. A ellos hay que exigirles que nos hablen con naturalidad, que nos expliquen el alcance del problema, que nos asistan y amortigüen nuestra desgracia, pero que también nos permitan entender el volumen del cambio inminente, el significado de una revolución sistémica y el valor de ese nuevo modelo.

Estamos a las puertas de una revolución como ya lo estuvieron otros antepasados. Hace algún tiempo, al confluir diversos factores se reprodujeron sistemáticamente otros grandes cambios. La revolución industrial y tecnológica fueron grandes elementos de cambio, y convivieron con una crisis sistémica que adelantaba una mutación real y evidente en todos los estadios de la economía. La manera de traducir aquellos cambios siempre condujo a mejores escenarios pero también con una fractura notable del propio sistema. El modelo financiero actual que se sustenta en un crecimiento del valor del dinero por encima del coste real del capital, ha provocado un desajuste insalvable a estas alturas.

Existen tres tipos de crisis descritas: la de sistema, que se produce cada 80 años, la de etapa, que suele sucederse cada 15 o 20 y la coyuntural que suele ser cada cinco años. Hace ocho décadas vivimos el crack del 29, hace 15 la crisis de la década de los 90 y hace cinco la primera terquedad del sistema expansivo basado en las punto com. Esa encrucijada de modelos en crisis nos habla de una crisis sistémica. Un final de fiesta que no debe ser visto como algo negativo. Es una gran oportunidad para atender con ímpetu y valentía esa nueva revolución, una nueva etapa que me gusta definir como la revolución del conocimiento.

La revolución del conocimiento surgirá del valor de las cosas y no del coste de las mismas, será el momento de las grandes factorías de ideas, de pensamientos, de dudas, de estructurar la fabricación en base a su precio esencial y no tanto al especulativo. La especulación no es mala por definición pero sí por derivación. Especular es algo intrínseco al hombre pero cuando lo que genera es desvalorar otros elementos de las cosas entonces es nocivo. La especulación es esencial cuando valora expectativas, cuando anima, cuando genera riqueza de pensamiento.

Ahora que el dinero es un bien natural y no un elemento práctico para la compra, el valor ya no se da por el interés de las cosas si no por la producción de las mismas. El sentido del patrimonio ha cambiado y con ello el paradigma económico también cambiará. Esta crisis sistémica es la mayor de las oportunidades que hemos tenido en los últimos dos siglos para establecer nuevos modelos de negocio, nuevos sistemas de relación financiera, nuevos vínculos entre empresa y gobierno, nuevas estrategias mucho más justas y, en definitiva, una nueva generación de ideas que fuercen los cambios imprescindibles que este mundo precisa.

Obviamente esto no deja de ser un deseo, pero nunca habíamos estado tan cerca de lo inevitable. Se pongan como se pongan en Washington, en Madrid o en Tombuctú, las medidas adoptadas en los últimos días, los rescates de los últimos meses y los llantos de las próximas semanas, no van a ser más que fotografías con tono sepia, lo bueno está por diseñarse, las respuestas por encontrarse y el camino por trazar. Confío todavía que seremos capaces, como sociedad civil o como clase emprendedora, pero aun quedan opciones. Al que me llame pesimista lo acribillo a ideas, al que me llame optimista lo silencio eternamente con datos objetivos que cada vez nos tocan a más gente y de más cerca.

En esta nueva era, en este nuevo ecosistema plagado de ideas, en ese nuevo mar en el que deberemos navegar, los que antes entiendan que deben impulsarse con vientos desconocidos, los que sepan que es tiempo de veleros y no de lanchas motoras, esos sobrevivirán, crecerán y serán mucho más felices. Los que escuchen a sus mandatarios, a esos dirigentes aparentemente perdidos, a esos que cambian sus previsiones una y otra vez, los que esperen de ellos que les ayuden a sobrevolar este momento crucial de la historia sufrirán mucho más. No es momento de subsidios sino de purgas, no es momento de alargar agonías sino de amputar aquello que está podrido. El sistema es demasiado duro y robusto como para permitir un parto sin dolor, pero el sistema no es inmune. El momento está cerca y me ilusiona enormemente que así sea. Deseo un mundo mejor para mi hijo, mejor que este. La oportunidad está diez metros de nuestra propia existencia, algunos ya hemos empezado a caminar hacia ella, otros lo harán pronto, al final todos.

Cronica de una crisis anunciada

Cronica de una crisis anunciada

Cronica de una crisis anunciada

Cronica de una crisis anunciada

Cronica de una crisis anunciada
